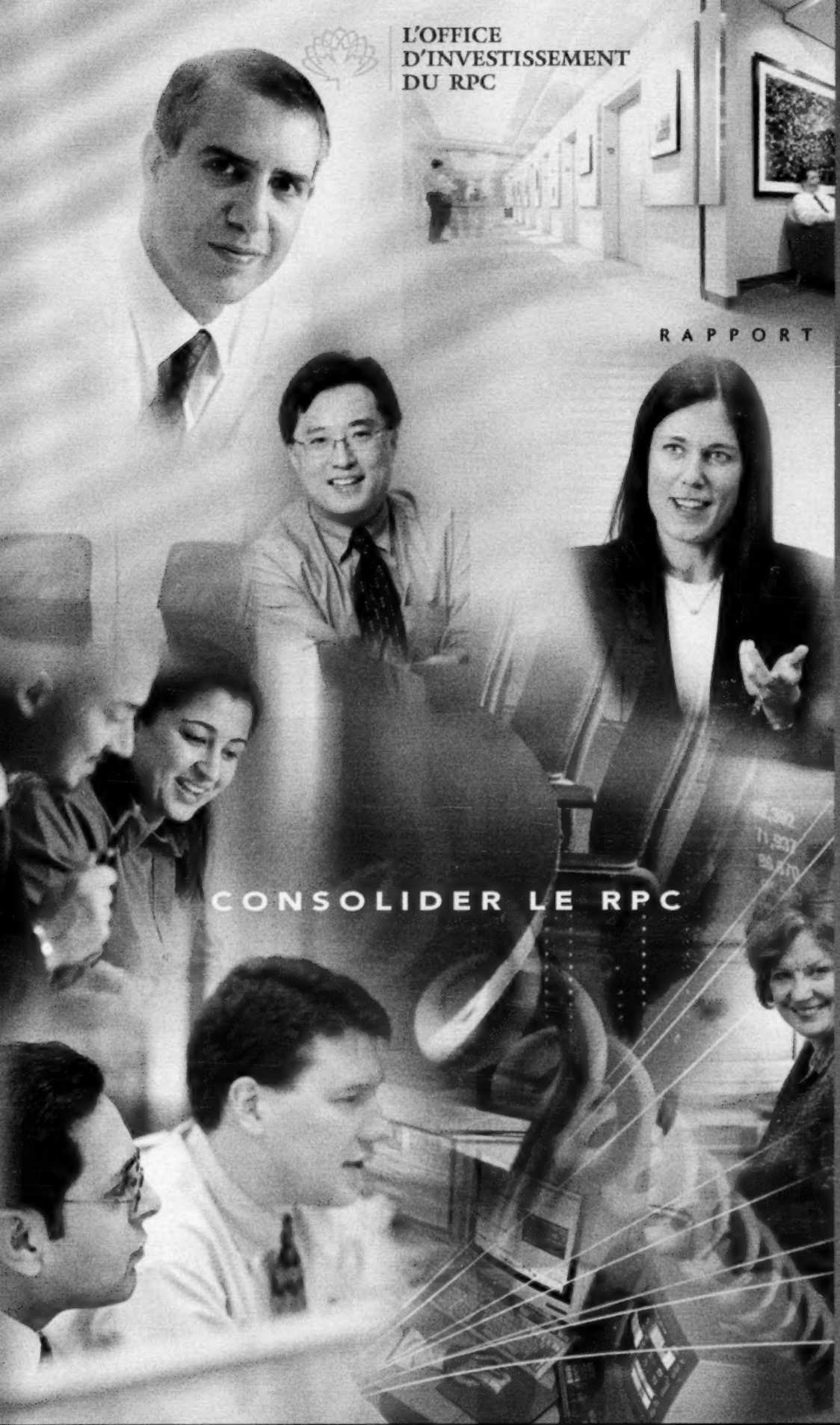
L'OFFICE
D'INVESTISSEMENT
DU RPC



RAPPORT ANNUEL

2004

CONSOLIDER LE RPC

PROFIL DE L'OFFICE

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada est une société d'État créée par une loi du Parlement en décembre 1997. Il a pour mission à long terme de contribuer à la solidité financière du Régime de pensions du Canada (RPC) en investissant dans l'intérêt des 16 millions de cotisants et bénéficiaires du RPC et en visant un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus.

L'Office investit sur les marchés financiers les fonds dont le RPC n'a pas besoin pour verser les prestations de retraite courantes et ne devrait pas avoir à lui verser de revenus de placement pour l'aider à payer les retraites avant 2021. Afin de diversifier le portefeuille du RPC, l'Office investit actuellement ses rentrées de fonds dans des actions de sociétés cotées en bourse, des actions de sociétés fermées, de l'immobilier et de l'infrastructure pour compenser les liquidités et les obligations détenues par le RPC.

Voici ce que prévoit sa politique d'information : « Les Canadiens ont le droit de savoir pourquoi, comment et où nous investissons les fonds du Régime de pensions du Canada, qui prend les décisions de placement, quels sont les placements que nous détenons en leur nom et quel est leur rendement. »

En augmentant la valeur des fonds dont disposera le RPC à long terme, l'Office aidera celui-ci à tenir la promesse de pensions faite à la population canadienne.

L'Office, qui se trouve à Toronto et dont la gouvernance et la gestion sont distinctes de celles du RPC, n'a pas de lien de dépendance avec les gouvernements, mais il doit rendre des comptes au Parlement et à la population canadienne.

Pour de plus amples renseignements sur l'Office, visitez notre site Web à l'adresse www.oirpc.ca.

TABLE DES MATIÈRES

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES	1
RAPPORT DE LA PRÉSIDENTE DU CONSEIL : POURSUIVRE NOTRE DÉMARCHE EN MATIÈRE DE GOUVERNANCE	2
UN CONSEIL D'ADMINISTRATION AUX COMPÉTENCES ÉTENDUES	5
RAPPORT DU PRÉSIDENT : DÉVELOPPER NOTRE PORTEFEUILLE ET NOTRE ORGANISME	6
RAPPORT DE GESTION	12
EXAMEN DU RENDEMENT	21
ÉTATS FINANCIERS	31
PRATIQUES DE GOUVERNANCE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	46
VISION, MISSION ET VALEURS	49
RENSEIGNEMENTS SUR L'ORGANISME	51

QUE TROUVE-T-ON DANS NOTRE SITE WEB : WWW.OIRPC.CA

- Notre équipe
- Notre gouvernance
- Nos politiques
- Le Régime de pensions du Canada
- Notre histoire
- Notre loi directrice
- Notre règlement directeur
- Un mandat d'envergure
- Critères de placement
- Rendement attendu
- Gestion du risque
- Placements sur les marchés publics
- Notre stratégie de placement actuelle
- Placements sur les marchés privés
- Nos partenaires
- Mesure du rendement
- Placement éthique
- Vote par procuration
- Possibilités de partenariat
- Résultats
- Avoirs
- Communiqués de presse
- Rapports trimestriels
- Foire aux questions
- Assemblées publiques
- Rapports annuels

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES

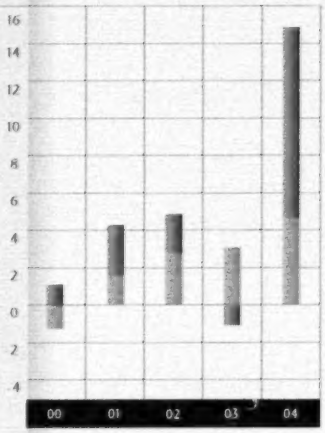
Exercice terminé le 31 mars

PROFIL FINANCIER *(en milliards de dollars)*	2004	2003
Actif	70,5 $	55,6 $
Cotisations nettes	4,6	3,1
Revenu de placement	10,3	(1,1)

RENDEMENT DE PLACEMENT *Taux de rendement des placements (%)*	2004	2003
Annuel	17,6	(1,5)
But à long terme de 4 % (plus inflation)	4,7	8,5

ACTIF	2004		2003	
	(en milliards de dollars)	(% du total)	(en milliards de dollars)	(% du total)
Obligations	30,2	42,9 %	31,0	55,8 %
Actions de sociétés cotées en bourse	30,1	42,7 %	15,6	28,0 %
Actions de sociétés fermées	1,8	2,5 %	1,5	2,7 %
Immobilier et infrastructure	0,7	1,0 %	0,3	0,6 %
Liquidités	7,5	10,6 %	7,1	12,8 %
Titres du marché monétaire	0,2	0,3 %	0,1	0,1 %
	70,5 $	100,0 %	55,6 $	100,0 %

Cotisations nettes et revenu de placement (en milliards de dollars)
Exercice terminé le 31 mars



POURSUIVRE NOTRE DÉMARCHE EN MATIÈRE DE GOUVERNANCE

GAIL COOK-BENNETT

La gouvernance des sociétés ouvertes et fermées continue de susciter beaucoup de débats. À titre de société d'État qui investit des milliards de dollars au nom de la population canadienne, l'Office doit fermement veiller à préserver son intégrité et sa crédibilité, et ce dans un monde caractérisé par des marchés de placement difficiles et l'évolution des attentes en matière de gouvernance.

La réussite de l'Office repose sur les compétences, le professionnalisme et la rigueur de sa direction et de son personnel, qui exerçent leurs activités dans une culture d'intégrité et de transparence. Le présent rapport met l'accent sur leurs réalisations. La gouvernance de notre organisme commence par le modèle de gouvernance moderne défini dans notre loi directrice, auquel s'ajoutent une politique et des pratiques qui permettent aux administrateurs d'exercer leur surveillance de la direction.

Le modèle de gouvernance de l'Office, conçu par les gouvernements fédéral et provinciaux, vise à concilier la responsabilité d'exercer ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements (en tant que société de placement livrant concurrence dans le secteur privé) avec l'obligation de rendre des comptes au Parlement, aux provinces et au public (comme doit le faire toute société d'État). La recherche sur l'opinion publique confirme que les Canadiens et Canadiennes comprennent l'importance d'allier l'indépendance de l'Office à une réelle transparence.

L'équilibre délicat entre les responsabilités et l'obligation de rendre des comptes se manifeste dans tous les aspects des activités de l'Office. Par exemple, les renseignements commerciaux et exclusifs appartenant à des tiers avec lesquels nous traitons doivent demeurer confidentiels. Pourtant, conformément à sa politique d'information proactive, l'Office diffuse des informations très détaillées sur ses politiques, procédures, principes de placement et stratégies, ainsi que sur son rendement et son actif géré, et de nombreux autres renseignements. Nous pensons qu'aucune autre société d'État ou caisse de retraite du Canada ne présente des informations aussi complètes.

La décision d'élaborer un modèle de gouvernance qui respecte l'équilibre entre les responsabilités et l'obligation de rendre des comptes est le résultat d'une consultation entre les gouvernements fédéral et

POURSUIVRE NOTRE DÉMARCHE EN MATIÈRE DE GOUVERNANCE

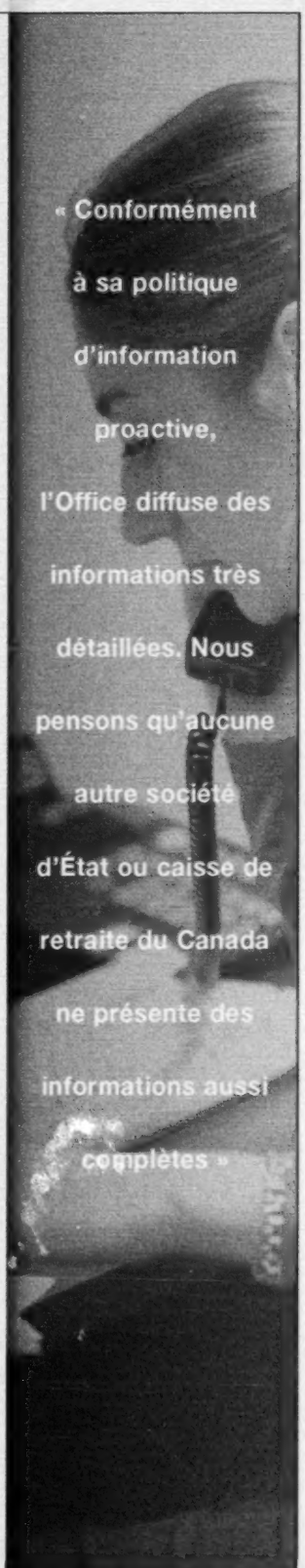
provinciaux et le public en 1997. Les ministres des Finances fédéral et provinciaux ont depuis réexaminé notre modèle de gouvernance à au moins trois reprises – en 1999 et 2002, dans le cadre de leur examen triennal du Régime de pensions du Canada, et en 2003, lorsque le Parlement a adopté des dispositions législatives, qui ont reçu ensuite l'approbation des provinces, visant à transférer la totalité de l'actif restant du RPC à l'Office au cours des prochaines années.

Au niveau du conseil, les administrateurs exercent leur surveillance en approuvant les limites à l'intérieur desquelles la direction peut exercer ses activités et en évaluant des rapports réguliers sur le respect de ces limites. Par exemple, la direction et le conseil d'administration surveillent de près le capital exposé au risque. Compte tenu des plafonds de risque définis, la stratégie actuelle cible de nouveaux moyens d'accroître l'efficience du portefeuille de placement en prenant diverses mesures comme augmenter le nombre de catégories d'actif, éliminer les contraintes en matière de placement et veiller à l'excellence de la gestion du portefeuille d'actions de sociétés cotées en bourse et du portefeuille de placements privés.

La culture du conseil d'administration, caractérisée par le rôle de surveillance et l'apport de tous ses membres, est toujours difficile à décrire. Il est certain que nos administrateurs d'expérience, choisis en raison de leurs compétences spécialisées propres à aider l'Office à réaliser sa mission, posent des questions constructives à notre équipe de direction, dans l'exercice de nos obligations fiduciaires respectives.

Au moment où l'Office entre dans une période de forte croissance, durant laquelle il sera appelé à gérer un ensemble plus vaste de relations complexes avec des partenaires externes de placement et d'affaires visant des sommes d'argent de plus en plus importantes, notre priorité est de prévoir les événements possibles et d'adapter notre approche en matière de gouvernance. L'évolution de la manière dont l'Office gère les conflits d'intérêts potentiels en est un exemple.

En 1999, le conseil d'administration a élaboré et approuvé une politique concernant les conflits d'intérêts et un code de déontologie. En 2002, nous avons demandé à trois spécialistes de l'extérieur de les examiner. À l'issue de cet examen, le conseil a décidé de nommer un conseiller



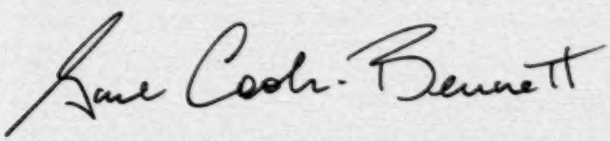
externe en déontologie à temps partiel, avec lequel les administrateurs et le personnel pourraient s'entretenir de questions éthiques de manière confidentielle. Ce conseiller a pour rôle, sur demande, d'aider les gens à prendre les décisions appropriées lorsqu'ils font face à des dilemmes complexes, où aucun choix ne s'impose de manière claire et certaine. Il importe de noter que cette nomination, qui a eu lieu en 2003, ouvre aussi une voie externe aux personnes qui veulent dénoncer des abus.

John MacNaughton, premier président et chef de la direction de l'Office, a récemment annoncé qu'il prendrait sa retraite pendant l'exercice 2005, après cinq années en fonction. Ses normes élevées d'éthique personnelle, ses connaissances des marchés financiers et son excellente aptitude à la communication ont permis à l'Office d'établir sa crédibilité pendant la première phase de son développement, en méritant notamment la confiance des gouvernements promoteurs. Il a su mettre sur pied une équipe de professionnels de première classe, qui se consacre à la gestion de l'ensemble du portefeuille de placement, à la mise en œuvre attentive des décisions de placement et au maintien de rapports efficaces avec l'extérieur. Le conseil d'administration le félicite d'avoir établi une base aussi solide.

En tant que présidente du conseil, j'ai eu le privilège de travailler en étroite collaboration avec M. MacNaughton pendant une période de démarrage fascinante, qui nous a permis de créer une culture et des pratiques que nous voulions rigoureuses et appropriées dans une perspective à long terme.

Pour assurer l'avenir, les administrateurs entendent trouver le meilleur leader possible, capable de s'appuyer sur la base solide que nous avons établie et de guider notre organisme au fil des défis qui l'attendent au prochain stade de son développement.

LA PRÉSIDENTE DU CONSEIL,



Gail Cook-Bennett

AUX COMPÉTENCES ÉTENDUES

Le processus de nomination des administrateurs est différent de celui qui est habituellement suivi pour les sociétés d'État. Un comité externe, nommé par les ministres des Finances fédéral et provinciaux, et présidé par une personne du secteur privé, présente une liste de candidats. Le ministre fédéral choisit des candidats dans cette liste, en consultant ses homologues provinciaux.

Présidente du conseil
Gail Cook-Bennett
Économiste;
administratrice
de sociétés;
ancienne professeure.

Dale G. Parker
Administrateur
de sociétés;
ancien cadre financier.

Mary C. Arnold
Comptable agréée;
conseillère en gestion;
administratrice
de sociétés.

M. Joseph Regan
Cadre de banque retraité.

Germaine Gibara
Analyste financière
agréée;
conseillère
en gestion;
administratrice
de sociétés.

Helen Sinclair
Cadre financière;
administratrice
de sociétés.

Gilbert Gill
Comptable agréé;
ancien sous-ministre
des Finances provincial.

Ronald Smith
Comptable agréé;
directeur financier.

Jacob Levi
Actuaire.

David Walker
Conseiller en affaires.

Helen M. Meyer
Experte en évaluation
d'entreprise.

On trouvera une description des fonctions du conseil et de ses comités ainsi que la composition de ceux-ci aux pages 46 à 48.

DÉVELOPPER NOTRE PORTEFEUILLE ET NOTRE ORGANISME

JOHN A. MACNAUGHTON

Le rendement du fonds de réserve du Régime de pensions du Canada (RPC) a été bon pendant l'exercice 2004, puisqu'il a rapporté un revenu de placement de 10,3 milliards de dollars, soit un taux de rendement de 17,6 pour cent. Grâce à ce résultat, auquel s'ajoutent les 4,6 milliards de dollars de cotisations d'employeurs et de travailleurs dont le régime n'a pas besoin pour verser les prestations de retraite courantes, le fonds de réserve du RPC s'est accru de 14,9 milliards de dollars pour atteindre 70,5 milliards de dollars.

Une stratégie de placement en actions très payante à court terme Le renversement de la situation en ce qui a trait aux résultats de placement du RPC, à savoir l'important revenu réalisé en 2004 par rapport à la perte de 1,1 milliard de dollars subie en 2003 (sur l'ensemble du portefeuille du RPC), découle de notre décision de continuer à développer le portefeuille d'actions tout au long du fléchissement boursier qui a commencé à l'automne de 2000 et s'est poursuivi jusqu'au printemps de 2003, l'un des pires reculs en un siècle. De nombreux Canadiens et Canadiennes se demandaient avec inquiétude si nous n'avions pas tort et si nous ne ferions pas mieux d'investir dans des obligations ou de conserver des liquidités en attendant que le marché atteigne le creux de la vague. Notre décision de maintenir le cap et d'acheter des actions dans des centaines de sociétés canadiennes et étrangères de qualité nous a permis de réaliser un gain de 7,2 milliards de dollars sur nos actions, contre une perte de 4,1 milliards de dollars un an auparavant. Pour nous, l'effondrement des marchés a été une occasion d'achat s'inscrivant dans un cycle de placement à long terme.

L'évaluation du rendement de placement Les cinq années où l'Office a investi dans des actions afin de diversifier l'actif du RPC comprennent deux années exceptionnelles sur les marchés boursiers (les exercices 2000 et 2004) et la période négative susmentionnée. Pendant ces cinq années, le taux de rendement de l'actif de l'Office a varié de plus 40,1 pour cent en 2000 à moins 21,2 pour cent en 2003.

Comme on pouvait s'y attendre, étant donné que nous avons constitué un portefeuille d'actions de sociétés fermées dont le rendement sera négatif pendant les premières années et que l'importance des sommes que nous devions placer sur le marché a provoqué un retard d'investissement des liquidités, notre rendement a été inférieur à celui des indices de

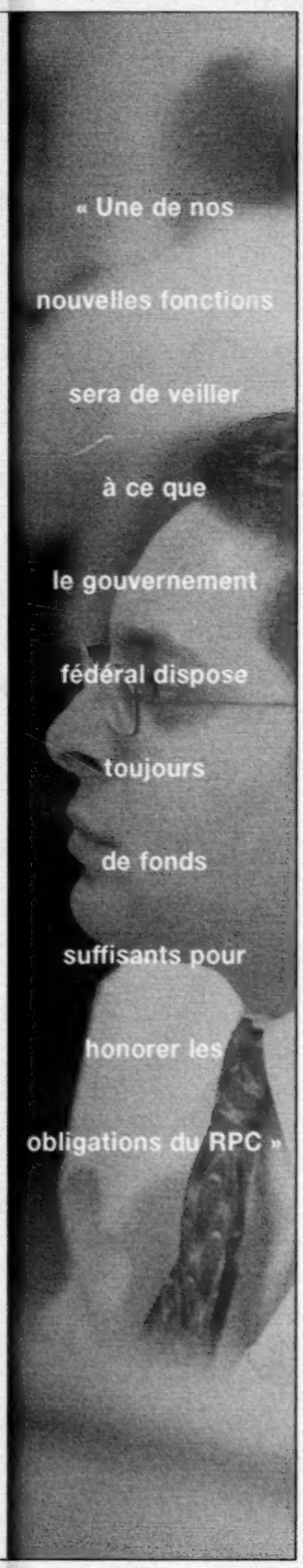
référence conventionnels pendant les années de marchés haussiers, comme 2004, et en général meilleur pendant les années de repli. Nous mesurons et comparons attentivement nos résultats contre des indices de référence, mais nous ne considérons pas ceux-ci comme les principales mesures permettant d'évaluer notre rendement. Il y a cependant des activités dans le cadre desquelles ces indices ont leur utilité. Notre programme d'*overlay* actif en est un exemple, puisque les indices serviront à évaluer l'aptitude des gestionnaires à ajouter de la valeur.

L'une des mesures les plus importantes est celle de nos résultats par rapport au taux de rendement requis pour contribuer à assurer la viabilité du régime de pensions. L'objectif minimal de placement du RPC est un taux de rendement réel (au-dessus de l'inflation) de 4,0 pour cent. Si nous pouvons atteindre ce taux repère à long terme, l'Office se sera acquitté de sa mission, qui est de contribuer à préserver le RPC. Pendant l'exercice 2004, le rendement de l'actif géré par l'Office a été largement supérieur au taux nécessaire à la pérennité du régime. Depuis que l'Office a effectué son premier placement, en mars 1999, le rendement de son actif géré a dépassé de 69 points de base ce seuil de viabilité – excédent apparemment léger mais qui, composé sur des décennies, pourra enrichir considérablement le fonds de réserve.

Le cadre de placement L'Office a pour activité principale de gérer l'actif du RPC en fonction de son passif.

Nos décisions en matière de conception du portefeuille se conforment à notre cadre de placement, qui englobe nos convictions en matière de placement et les concepts servant à définir de manière plus précise les compromis entre le risque et le rendement. Ce cadre sert de base à l'élaboration des stratégies, principes, directives et procédures de placement visant à nous permettre de réaliser notre mission. Notre cadre de placement, qui intègre le risque et le rendement de l'ensemble du fonds, est dynamique, tient compte du passif et de la capitalisation du régime, et est axé sur la prise de décisions. Il inclut des concepts tels que celui de portefeuille de risque minimal, de capital exposé au risque et de plus-value corrigée du risque.

La gestion du portefeuille Par gestion du portefeuille, nous entendons le processus consistant à traduire le cadre de placement en un portefeuille offrant le meilleur rendement attendu en fonction d'un niveau donné de



risque, compte tenu des contraintes à respecter. Ce processus permanent suppose la conception et la composition efficace de l'ensemble du portefeuille de placements sur les marchés publics et privés.

Pendant l'exercice 2004, nous avons renforcé nos capacités internes et externes de gestion de portefeuille.

À l'interne, nous avons conçu un portefeuille d'actions mondiales fondé sur les secteurs d'activité dont le rendement correspondra, à notre avis, de plus près à l'évolution de notre passif, et nous avons amorcé la transition vers ce type de portefeuille. Nous avons commencé à intégrer, au niveau de l'ensemble du portefeuille, nos placements en actions de sociétés ouvertes et fermées, ainsi que les risques connexes. Nous avons accru nos capacités internes de conclusion d'opérations et renforcé nos capacités de négociation dans le domaine de certains dérivés et des marchés au comptant et de change. Toute la gestion du portefeuille passif, qu'il s'agisse de conception ou de mise en œuvre, s'effectue désormais au sein de l'Office.

Nous avons aussi accru nos capacités externes. À l'issue d'un processus rigoureux de recrutement de gestionnaires actifs, nous avons choisi les deux premiers gestionnaires d'une stratégie innovatrice d'*overlay* actif. Dans le cadre de cette stratégie, nous comptons choisir d'autres gestionnaires au cours des mois à venir. Sur les marchés privés, nous avons élargi notre réseau de commandités en prenant sept nouveaux engagements envers des sociétés de financement par capitaux propres. Nous avons en outre fait notre premier placement en infrastructure. Nous avons maintenant établi des relations avec 36 commandités basés au Canada, aux États-Unis et en Europe.

La mise au point de notre orientation stratégique L'exercice 2004, qui était notre cinquième exercice complet, était un bon moment pour prendre du recul, examiner ce que nous avons accompli et décider dans quelle direction devrait s'orienter l'Office au cours des années à venir. Nous avons donc récrit l'énoncé de notre vision, reformulé notre énoncé de mission et défini les valeurs que nous cherchons à mettre en pratique. (Voir page 49.)

Nous avons aussi déterminé et exploré sept éléments distinctifs sur le plan stratégique à l'égard desquels nous pensons déjà jouir d'avantages

concurrentiels durables ou être en mesure d'en acquérir. Notre cadre de placement et notre approche en matière de gestion de portefeuille, qui sont résumés ci-dessus, constituent deux des éléments. Les cinq autres étaient la gouvernance, les ressources humaines, les systèmes de gestion, le développement innovateur et la réputation.

Tous sont importants, mais aucun ne l'est plus que les ressources humaines. Il est clair en effet que, pour réaliser sa mission, l'Office doit recruter du personnel hautement qualifié, en assurer le perfectionnement et veiller à le conserver, et créer un milieu de travail où il pourra s'épanouir.

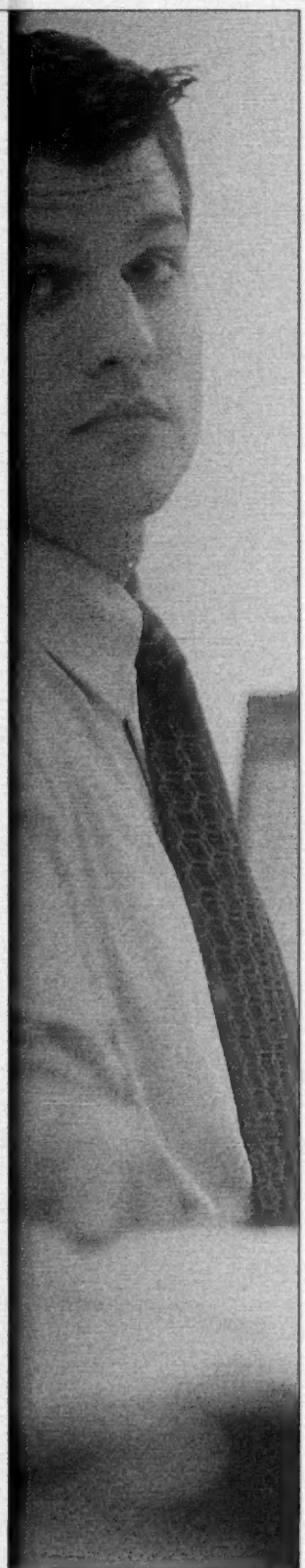
Nous sommes fiers de l'extraordinaire équipe de professionnels que nous avons attirée. Pour ces personnes, nous sommes décidés à créer une culture qui illustre le comportement éthique et la courtoisie, vise l'excellence, encourage la curiosité intellectuelle et cherche à optimiser les résultats en trouvant un équilibre entre une responsabilité et une autorité individuelles claires et le respect du travail d'équipe – une culture où les gens valorisent le travail important qui leur est confié par des millions de Canadiens.

L'Office est appelé à devenir l'un des plus importants gestionnaires de caisse de retraite au monde. En attirant et en conservant du personnel hautement compétent, il a la possibilité de devenir aussi l'un des plus expérimentés et des plus respectés.

Nous allons doubler notre effectif, qui atteindra près d'une centaine de personnes pendant l'exercice 2005, à mesure que nous élargirons et approfondirons nos capacités en matière de gestion et de services professionnels.

L'une des raisons de cette expansion est l'accroissement impressionnant de l'actif qui sera géré par l'Office. Selon les prévisions, sa valeur devrait en effet atteindre plus de 95 milliards de dollars d'ici trois ans et 190 milliards de dollars au cours de la décennie à venir.

L'accroissement de nos responsabilités L'accroissement de nos responsabilités est une autre raison d'augmenter notre personnel. La loi modifiant le Régime de pensions du Canada et la *Loi sur l'Office*



DÉVELOPPER NOTRE PORTEFEUILLE ET NOTRE ORGANISME

d'investissement du régime de pensions du Canada est entrée en vigueur le 1er avril 2004. Par conséquent, les placements à revenu fixe du RPC, constitués d'obligations et de liquidités, sont transférés à l'Office et confiés à nos soins. La loi modifiée a aussi pour effet de transférer à l'Office la responsabilité de fournir des services de gestion de la trésorerie au RPC. À l'avenir, toutes les cotisations au RPC seront acheminées à l'Office, qui dégagera les sommes nécessaires au versement des prestations.

Ce transfert d'actifs et de responsabilités est significatif. C'est un autre signe que les ministres des Finances fédéral et provinciaux demeurent fidèles à leur vision initiale de l'Office, envisagé comme un organisme gérant de manière professionnelle la totalité de l'actif du RPC sans lien de dépendance avec le gouvernement.

C'est aussi un vote de confiance, une validation gratifiante des stratégies, de l'organisation, de l'infrastructure et des capacités qui ont été mises en place à l'Office.

Une nouvelle étape en perspective C'est rarement « le bon moment » de quitter un poste de direction, mais l'exercice 2005 se rapprochera pour moi autant que je pourrais l'espérer de ce moment propice.

Nous venons de terminer un exercice marqué par d'excellents résultats de placement. Comme nous l'avons vu plus haut, notre cadre de placement est en vigueur et guide toutes nos décisions en matière de placement, nos capacités internes et externes de gestion de portefeuille se développent, et nous avons su attirer une équipe remarquable de gestionnaires et de professionnels. D'excellents systèmes de gestion, dont l'envergure pourra suivre notre expansion, ont été établis. La culture constructive que nous désirons voir fleurir a germé. L'Office est de plus en plus reconnu et perçu de manière favorable. Les ministres des Finances du Canada ont réaffirmé leur confiance dans notre organisme en élargissant son mandat. Bref, nous avons largement atteint les buts de notre phase de démarrage.

Nous nous trouvons à présent dans les dernières étapes de la transition entre le démarrage et une période de croissance à long terme qui se poursuivra jusque vers 2021. La nomination d'un nouveau leader pour la période qui s'ouvre devant nous est une étape logique de ce processus.

DÉVELOPPER NOTRE PORTEFEUILLE ET NOTRE ORGANISME

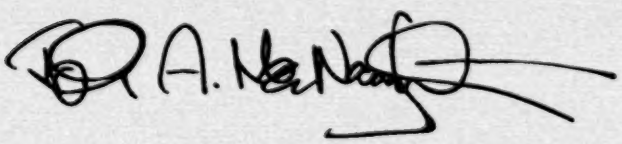
Notre conseil d'administration se chargera du recrutement de cette personne. J'entends l'y aider, puis faciliter l'entrée en fonction de la personne choisie. Entre temps, je continuerai à me consacrer au développement de notre organisme et au placement judicieux des quelque 10 milliards de dollars de nouvelles rentrées de fonds nettes que nous recevrons au cours des prochains mois. Je m'emploierai en outre à faire en sorte que le premier examen spécial des systèmes et des pratiques de gestion de l'Office ainsi que l'examen triennal, par les ministres des Finances du Canada, de notre loi et de notre règlement directeurs puissent être menés à bien.

Je ne saurais trop souligner combien j'ai apprécié d'avoir eu le privilège d'être le premier président et chef de la direction de l'Office. Je remercie les membres dévoués de notre conseil d'administration, premièrement, de m'avoir invité à servir l'Office au cours de ses premières années stimulantes et, deuxièmement, de m'avoir offert leur soutien et leurs conseils éclairés. Je tiens tout spécialement à remercier Gail Cook-Bennett, qui est une présidente du conseil compétente et réfléchie. Nous avons collaboré étroitement à réaliser notre but commun, consistant à établir une institution en laquelle les Canadiens et les Canadiennes pourront avoir confiance et dont ils pourront être fiers pendant les décennies à venir.

Les réalisations présentées dans le présent rapport annuel sont le fruit des capacités et des efforts de nombreuses personnes. L'Office a en effet eu la chance, au cours de ses premières années d'existence, de pouvoir attirer des dirigeants et des employés prêts à jouer un rôle dans une innovation canadienne et soucieux, à titre de professionnels, de mettre leurs divers talents au service de leurs concitoyens.

Un grand merci à chacun et chacune d'entre vous.

LE PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION,



JOHN A. MACNAUGHTON

Le rapport annuel contient des déclarations prospectives qui reflètent les objectifs, les perspectives et les attentes de la direction à la date du présent rapport. Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes. Nos activités de placement s'écarteront donc peut-être de celles qui sont exposées dans ces déclarations prospectives.

Capitalisation Les taux de cotisation et les prestations du Régime de pensions du Canada (RPC) sont déterminés par les ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui se réunissent tous les trois ans pour examiner ces aspects du régime ainsi que d'autres. La capitalisation du RPC dépend des taux de cotisation, du rendement du portefeuille et des obligations du RPC. En janvier 2003, les ministres des Finances fédéral et provinciaux ont confirmé que le RPC était financièrement solide et viable à long terme.

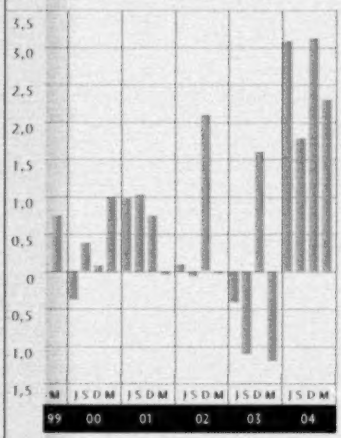
Pour l'année civile 2004, le taux combiné de cotisation des travailleurs canadiens et de leurs employeurs est de 9,9 pour cent (inchangé depuis 2003) du revenu annuel ouvrant droit à pension, dont le maximum est fixé à 40 500 $.

L'actuaire en chef du RPC pense qu'un rendement de quatre pour cent au-dessus de l'inflation serait suffisant pour assurer la pérennité des prestations actuelles du régime pendant au moins les 75 prochaines années, en supposant que ses hypothèses concernant la démographie, l'économie et les autres aspects extérieurs au portefeuille se vérifient.

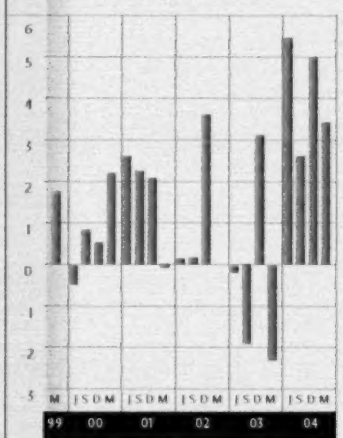
Notre mandat L'Office investit les actifs dont le RPC n'a pas besoin pour verser les prestations de retraite courantes. La loi nous donne pour mandat d'optimiser le rendement tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC ainsi que sur son aptitude à s'acquitter de ses obligations financières.

Au cours des cinq dernières années, l'Office a diversifié le fonds de réserve du RPC, auparavant constitué exclusivement d'obligations d'État (et d'une réserve de liquidités pour verser les prestations de retraite courantes), en l'investissant aussi dans des actions de sociétés cotées en bourse, des actions de sociétés fermées, de l'immobilier et de l'infrastructure. Du fait

Revenu trimestriel du fonds de réserve du RPC (en milliards de dollars)
Exercice terminé le 31 mars



Rendement trimestriel du fonds de réserve du RPC (en pourcentage)
Exercice terminé le 31 mars

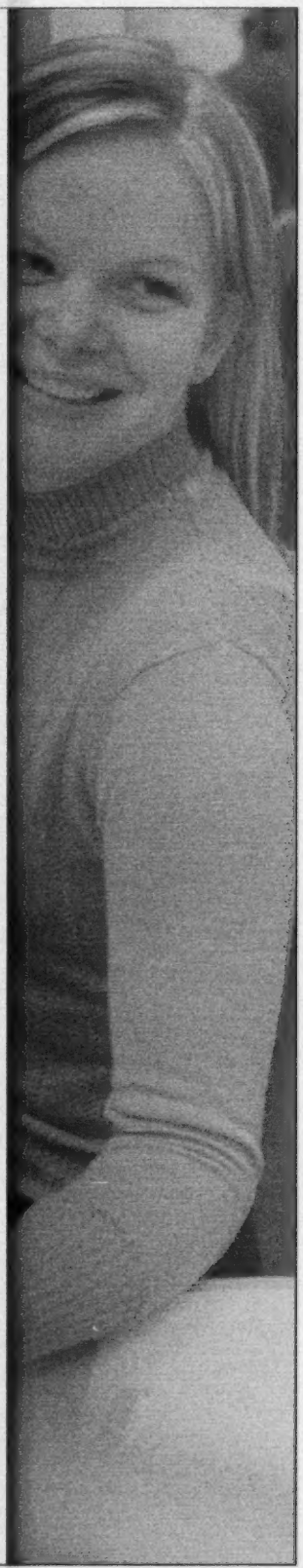


de cette diversification, l'Office s'attend à réaliser un taux de rendement réel (c'est-à-dire au-dessus de l'inflation) de 4,5 pour cent à long terme, soit 0,5 pour cent de plus que le minimum requis pour assurer la viabilité du RPC au taux de cotisation actuel.

Optimisation du rendement La diversification progressive de l'actif du RPC s'accorde avec notre mandat, qui est d'optimiser le rendement et reflète la conviction largement partagée qu'il ne sera pas possible d'obtenir le taux de rendement réel de quatre pour cent nécessaire pour assurer la pérennité du régime à long terme en investissant uniquement dans des titres à revenu fixe, tels que des obligations d'État.

À notre avis, le rendement des actions de sociétés cotées en bourse devrait être supérieur à long terme à celui des obligations, mais la volatilité des marchés à court terme provoquera des fluctuations importantes de nos résultats trimestriels et annuels. Les actions de sociétés fermées devraient rapporter encore davantage que les actions de sociétés ouvertes, bien qu'il faille souvent du temps pour que ce rendement plus élevé se concrétise. L'immobilier et l'infrastructure devraient produire un rendement supérieur à celui des obligations et offrir une couverture contre le risque d'inflation lié au passif du RPC.

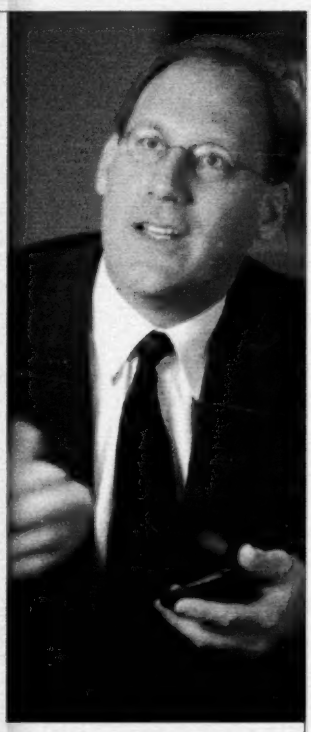
Notre avantage distinctif Outre la création de l'Office, les réformes de 1997 ont entraîné la transformation du RPC, qui était un régime par répartition, en un régime par capitalisation partielle. Celle-ci s'est effectuée par des augmentations progressives du taux de cotisation visant à recueillir plus d'argent qu'il n'en fallait pour verser les prestations immédiates. Comme les cotisations seront supérieures aux versements de prestations jusqu'en 2021, l'Office est dans la position enviable de pouvoir investir les rentrées de fonds pendant 17 ans sans avoir à puiser dans le revenu de placement pour verser les prestations. (La plupart des caisses de retraite ont au contraire besoin du revenu de placement pour contribuer au financement des prestations courantes.) Par conséquent, l'Office dispose des ressources liquides et du temps nécessaires pour effectuer des placements à long terme dans des actifs moins liquides afin de réaliser un rendement supérieur à celui du portefeuille obligataire du RPC.



Gestion du risque de placement Nous avons pour mission de gérer l'actif qui nous est confié dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires du RPC. En observant des politiques, des normes et des pratiques de placement prudentes, nous avons élaboré une approche globale de gestion des risques qui définit sept grands risques : risque stratégique, risque lié au climat des affaires, risque fiduciaire, risque de placement, risque législatif et réglementaire, risque d'exploitation et risque lié à la réputation. Ces risques, présentés plus en détail à la section intitulée « Cadre de gestion globale des risques » de la page 25, font l'objet d'une surveillance, d'une évaluation et d'une gestion constantes.

Le risque de placement est que le fonds de réserve du RPC ne produise pas le taux de rendement réel minimal de quatre pour cent nécessaire à la pérennité du RPC à long terme. Comme le rendement de placement n'est qu'un des facteurs contribuant à la viabilité du RPC, il y a toujours un risque que le taux actuel de cotisation et le niveau des prestations du RPC ne soient pas viables à l'avenir. Nous avons élaboré un cadre, constitué de convictions en matière de placement, de plafonds de risque et d'attentes de rendement à long terme, qui tient compte du degré de risque que nous devons assumer pour contribuer à cette viabilité.

Nous réexaminons constamment nos convictions en matière de placement, nos concepts de gestion des risques liés au portefeuille et nos autres pratiques afin d'identifier les risques liés au portefeuille et de les gérer efficacement. Par exemple, le conseil restreint le degré maximal de risque que la direction peut assumer par rapport au portefeuille de risque minimal, qui joue le rôle de portefeuille repère pour le passif du RPC. Le conseil approuve aussi les plafonds de risque de crédit, tandis que le président et chef de la direction approuve le degré de risque qui peut être assumé par rapport à des indices de référence de placement passif (risque actif). Nous gérons aussi le risque de liquidité. Le conseil reçoit un rapport trimestriel sur la manière dont nous nous conformons à tous les plafonds de risque et sur l'efficacité de nos contrôles de gestion des risques.



« Nos convictions en matière de placement, nos plafonds de risque et nos attentes de rendement à long terme sont autant d'éléments axés sur la pérennité du RPC »

VALTER VIOLA
VICE-PRÉSIDENT – RECHERCHE ET GESTION DU RISQUE

L'actif Comme le montre le graphique ci-contre, à la fin de l'exercice 2004, le fonds de réserve du RPC était composé de 54 pour cent de titres à revenu fixe, de 43 pour cent d'actions de sociétés cotées en bourse et de trois pour cent d'actions de sociétés fermées, d'immobilier et d'infrastructure. Selon le rythme auquel nous investissons le portefeuille dans des placements autres que des titres à revenu fixe, nous nous attendons à voir ces proportions atteindre respectivement 35 pour cent, 58 pour cent et sept pour cent au cours de l'exercice 2006.

Titres à revenu fixe À la fin de l'exercice terminé le 31 mars, les obligations et les liquidités totalisaient 37,7 milliards de dollars, contre 38,1 milliards de dollars pour l'exercice précédent.

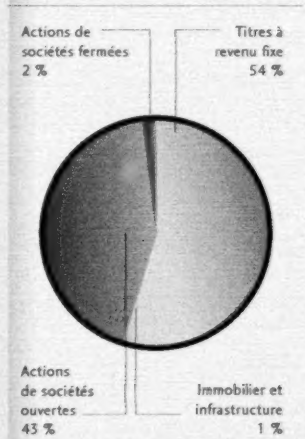
Les obligations et les liquidités du RPC, détenues par le ministère des Finances fédéral, seront transférées graduellement à l'Office à partir de l'exercice 2005. Le transfert des 30,2 milliards de dollars d'obligations commencera le 1er mai 2004 et prendra trois ans. Si les provinces décident de renouveler leurs obligations, les derniers titres du portefeuille obligataire n'arriveront pas à échéance avant 2033. Le transfert des liquidités commencera en septembre 2004 et prendra un an.

En septembre 2004, l'Office deviendra aussi responsable au premier chef de veiller à ce que le RPC dispose de fonds suffisants pour payer les frais et verser les prestations. Cette responsabilité incombe actuellement au gouvernement fédéral.

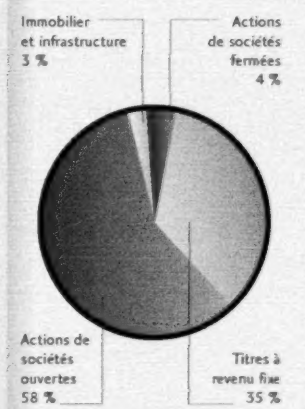
Nous avons mis en place du personnel et des systèmes de gestion des liquidités en prévision du transfert de ces actifs à l'Office et de ses nouvelles obligations. Les fonds nécessaires pour verser les prestations courantes seront investis dans des instruments liquides du marché monétaire à court terme, et les fonds restants seront investis dans des placements à long terme.

Le transfert des obligations du RPC à l'Office augmentera la part des placements canadiens de notre portefeuille selon la règle relative aux biens étrangers. Cela nous permettra d'accroître la diversification internationale de l'ensemble du portefeuille.

Composition de l'actif du fonds de réserve du RPC
Exercice terminé le 31 mars 2004



Composition prévue de l'actif en 2006



Marchés publics Au 31 mars 2004, la valeur des actions de sociétés ouvertes gérées par l'Office s'établissait à 30,1 milliards de dollars, soit 43 pour cent du fonds de réserve du RPC, contre 15,6 milliards de dollars, ou 28 pour cent, à la fin de l'exercice précédent.

Nous investissons les fonds excédentaires du RPC principalement dans des actions de sociétés cotées en bourse, afin de réaliser à long terme un rendement prévu plus élevé que celui qui serait possible en recourant seulement à des titres à revenu fixe. Notre approche consiste à constituer un portefeuille efficient et diversifié dans de nombreux secteurs d'activité, au Canada et à l'étranger.

Nous abandonnons actuellement le placement traditionnel dans des fonds indiciels, qui peut donner lieu à une concentration imprudente dans des titres et des secteurs particuliers, en faveur d'une stratégie de placement fondée sur les secteurs économiques. Cela permet de tenir compte des conditions mondiales, de la nature du passif du RPC et d'autres contraintes.

Il existe 12 grands secteurs économiques à l'échelle internationale. Le marché des actions canadiennes est sous-représenté dans des secteurs comme ceux de la technologie et des produits pharmaceutiques et surreprésenté dans des secteurs comme les services financiers et l'énergie, par rapport au reste du monde. Notre objectif est de constituer un portefeuille dont la répartition sectorielle correspond aux conditions du marché mondial.

Comme nous devons investir des sommes d'argent importantes, notre approche personnalisée nous amènera, au Canada, à détenir principalement des actions de grandes sociétés ouvertes. Nous continuerons toutefois à opter pour des entreprises canadiennes à faible capitalisation boursière lorsque nous pourrons ainsi améliorer le profil de risque-rendement de l'ensemble du portefeuille.

Pendant l'exercice 2004, nous avons engagé du personnel interne pour la conclusion d'opérations et retenu les services de gestionnaires externes pour la transition, qui sont chargés d'investir les fonds sur les marchés publics en réduisant le plus possible l'impact sur les cours.

Gestion active En mars 2004, nous avons pris les premières mesures visant à mettre en œuvre un programme d'*overlay* actif pour les actions de sociétés cotées en bourse. Nous avons nommé deux gestionnaires externes, Connor, Clark & Lunn Investment Management Ltd. et UBS Global Asset Management, et confié à chacun de ces gestionnaires le mandat d'ajouter de la valeur en ajustant notre portefeuille passif d'actions à court terme. Ces gestionnaires actifs allient des capacités de recherche, de gestion de portefeuille et de gestion des risques à une aptitude démontrée à ajouter de la valeur. Chacun d'eux recevra au départ l'équivalent d'une affectation de fonds de 500 millions de dollars.

Ces gestionnaires actifs vendront ce qu'ils considèrent comme des titres surévalués du portefeuille et investiront le produit de la vente dans des titres sous-évalués. Leurs honoraires seront fixés principalement en fonction du rendement des titres qu'ils achètent par rapport à ceux qu'ils vendent. Notre structure de fixation des honoraires fondée sur le rendement permet de rémunérer ces gestionnaires en fonction de leur aptitude à ajouter constamment de la valeur. Nous comptons faire appel à d'autres gestionnaires actifs.

Vote par procuration L'Office détient un nombre important d'actions d'environ 300 des plus grandes sociétés ouvertes canadiennes et 900 sociétés étrangères. Ces investissements se traduisent par d'importantes responsabilités en matière de vote par procuration. Pendant l'exercice 2003, nous avons annoncé des directives de vote par procuration visant à encourager une bonne gouvernance d'entreprise en indiquant notre point de vue sur les questions auxquelles sont confrontés les membres d'un conseil d'administration dans l'exercice de leurs fonctions. Ces directives ont été mises à jour en février 2004, afin de tenir compte des décisions récentes touchant la réglementation. Nos directives se trouvent dans notre site Web, de même que des renseignements sur nos votes passés.

Marchés privés En moins de trois ans, nous avons établi l'un des plus importants programmes de placement dans des actions de sociétés fermées au Canada. Nos partenaires sont des investisseurs expérimentés qui ont fait leurs preuves dans ce genre de placements au Canada, aux

« L'expansion de nos capacités de conclusion d'opérations est une évolution naturelle, qui nous permet de gérer le portefeuille passif et d'assurer la gestion des liquidités du RPC »

DONALD M. RAYMOND
VICE-PRÉSIDENT – PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS

www.oirpc.ca

États-Unis et en Europe de l'Ouest. Nous développerons ces relations et nous chercherons à en établir de nouvelles, tout en tirant parti de nos capacités internes.

Les actions de sociétés fermées ont leur place dans un portefeuille largement diversifié et constituent un choix intéressant par rapport aux actions de sociétés ouvertes, car leur potentiel de rendement est supérieur. Notre objectif à long terme est d'investir jusqu'à 10 pour cent de l'actif total du RPC dans des actions de sociétés fermées.

Pendant l'exercice 2004, nous avons accru notre portefeuille en prenant des engagements envers huit autres fonds d'actions de sociétés fermées. Les fonds d'actions de sociétés fermées sont habituellement constitués en sociétés en commandite et gérés par des commandités spécialisés. Nous affectons un montant fixe de capital à chaque fonds, et le commandité prélève les sommes à mesure que les placements sont effectués.

À la fin de l'exercice, nos affectations à des actions de sociétés fermées s'élevaient à environ six milliards de dollars, dont deux milliards avaient effectivement été investis. Ces engagements concernaient 42 sociétés en commandite gérées par 36 commandités, ce qui représentait des placements dans plus de 2 500 entreprises sous-jacentes. La répartition géographique de notre affectation globale est d'environ la moitié aux États-Unis, un quart au Canada et un quart en Europe de l'Ouest.

Nos engagements en matière de placements en actions de sociétés fermées consistent pour la plupart en affectations à des fonds primaires qui investissent directement dans des entreprises. Cependant, nous affectons aussi des sommes à des fonds et coentreprises secondaires qui acquièrent auprès de commanditaires existants des participations partiellement financées dans des fonds primaires d'actions de sociétés fermées. Les fonds secondaires sont habituellement constitués de fonds sous-jacents créés à des moments différents et gérés par des commandités divers. Jusqu'à présent, nous avons affecté un milliard de dollars à des activités secondaires, parce qu'elles permettent une meilleure diversification et qu'elles offrent un rendement attrayant. Par exemple, en février 2004, nous avons affecté 120 millions de dollars américains à une coentreprise avec la société Paul Capital Partners pour l'acquisition d'un

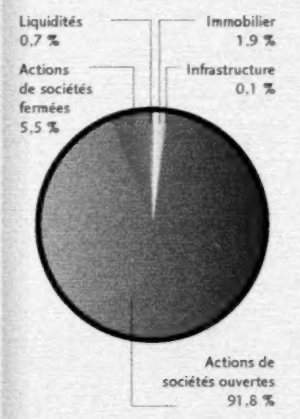
« Nous investissons dans des actions de sociétés fermées pour la simple raison qu'elles devraient procurer un rendement supérieur à celui des actions de sociétés cotées en bourse »

THOMAS A. TUTSCH
CHEF INTÉRIMAIRE – PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PRIVÉS

portefeuille diversifié de participations dans des sociétés en commandite, principalement dans des fonds de rachats américains.

Nous avons aussi pris des engagements envers des fonds établis pour l'Office, qui en est l'unique investisseur. Par exemple, en août 2003, nous avons établi avec la société Credit Suisse First Boston un fonds qui effectuera, pour le compte de l'Office, des placements dans des fonds du marché intermédiaire aux États-Unis, ainsi que des placements directs dans des entreprises. En tirant parti des capacités de Credit Suisse First Boston, nous pouvons prendre un nombre relativement élevé d'engagements modestes sans avoir à y consacrer d'importantes ressources internes. L'Office étant l'unique investisseur, nous pouvons structurer et gérer cette relation en fonction de nos besoins.

Portefeuille de l'Office
Exercice terminé le 31 mars 2004



En octobre 2003, nous avons affecté 50 millions de dollars à Ventures West 8, un fonds de capital-risque qui ciblera des sociétés en début de croissance dans les secteurs des technologies de l'information, de la biotechnologie, des communications et de la technologie énergétique dans tout le Canada. Cet investissement a porté à plus de 500 millions de dollars notre affectation totale au capital-risque au Canada. Ventures West 8, qui fait des placements dans le capital-risque canadien depuis plus de 30 ans, est l'un des gestionnaires de fonds de capital-risque les mieux établis dans notre pays.

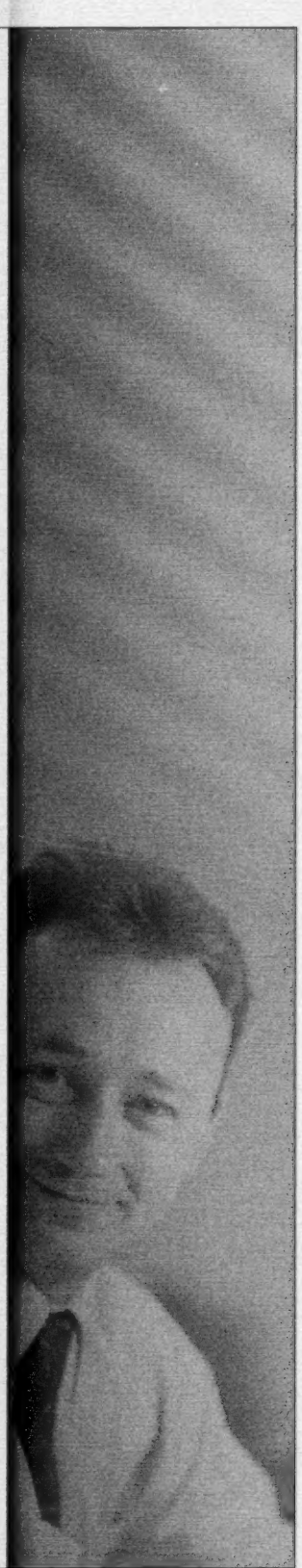
Immobilier et infrastructure L'immobilier et l'infrastructure sont des catégories d'actif intéressantes parce qu'elles nous permettent de diversifier le fonds de réserve du RPC et d'accroître son rendement corrigé du risque à long terme. L'immobilier et l'infrastructure, dont le rendement prévu est supérieur à celui des obligations, offrent aussi une meilleure couverture contre le risque d'inflation lié au passif du RPC.

Notre affectation cible à long terme à l'immobilier et à l'infrastructure est d'au plus 10 pour cent du fonds de réserve du RPC à chacune de ces catégories d'actif. Notre approche a évolué : au lieu de faire des placements dans des sociétés cotées en bourse, nous détenons à présent des biens corporels en copropriété avec des gestionnaires d'immobilier d'expérience. Nous resterons à l'affût d'occasions stratégiques de développer ce portefeuille.

Pendant l'exercice 2004, nous avons affecté 100 millions de dollars supplémentaires à de l'immobilier, ce qui porte à 375 millions de dollars le total de nos engagements. Le dernier en date visait une coentreprise moité-moitié avec Fonds de placement immobilier – Résidences pour retraités. En septembre 2003, cette coentreprise a acheté un portefeuille de 17 maisons de retraite situées en Colombie-Britannique, en Ontario et au Manitoba, et elle cherche à faire d'autres acquisitions.

Après avoir examiné un certain nombre d'occasions de placement dans de l'infrastructure, nous avons pris, en décembre 2003, notre premier engagement envers le fonds Macquarie Essential Assets Partnership. Le Macquarie group, qui a son siège en Australie, est une banque d'investissement mondiale qui compte des bureaux dans 18 pays, y compris au Canada, à Toronto et à Vancouver. Le fonds investira dans de l'infrastructure en Amérique du Nord, principalement au Canada, notamment des pipelines et des réseaux de transmission et de distribution d'électricité.

Dérivés Nous utilisons des dérivés conventionnels, notamment des swaps d'indices boursiers et des contrats à terme standardisés pour gérer le risque, accroître le rendement et produire des liquidités. La valeur de ces contrats financiers découle de celle des actifs, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. Notre exposition au risque lié aux dérivés est limitée par notre politique en matière de crédit. Nous appliquons des contrôles stricts afin de veiller à ce qu'ils ne servent qu'à accroître l'exposition au marché en reproduisant, par exemple, des placements directs dans un indice boursier. On trouvera de plus amples renseignements dans l'énoncé de nos principes de placement, qui est affiché dans notre site Web.



EXAMEN DU RENDEMENT

Bien que l'Office doive tenir compte de l'ensemble de l'actif et du passif du RPC pour prendre ses décisions de placement, ses états financiers ne prennent en compte que les actifs dont il est propriétaire. La valeur marchande et les taux de rendement des obligations et des liquidités du RPC sont des estimations de l'Office.

Croissance de l'actif Pendant l'exercice 2004, la valeur totale de l'actif à la disposition du RPC ou du fonds de réserve du RPC, s'est accrue de 14,9 milliards de dollars pour atteindre 70,5 milliards de dollars. L'Office a reçu 8,1 milliards de dollars de rentrées de fonds du RPC, contre 7,3 milliards de dollars pendant l'exercice 2003. Ces fonds, provenant des cotisations excédentaires au RPC, des intérêts des obligations et du produit des obligations arrivées à échéance, ont été investis dans des actions de sociétés cotées en bourse, des actions de sociétés fermées, de l'immobilier et de l'infrastructure, ainsi que dans des titres du marché monétaire afin de couvrir l'exposition aux dérivés en instruments de capitaux propres.

Depuis 1999, le fonds de réserve du RPC s'est accru de 26,3 milliards de dollars, dont une part d'environ 38 pour cent provient des cotisations excédentaires et le reste, du revenu de placement de l'ensemble du fonds.

Rendement global L'actif total du fonds de réserve du RPC a affiché un gain de placement de 10,3 milliards de dollars pendant l'exercice 2004, contre une perte de 1,1 milliard de dollars pour l'exercice 2003. Le taux de rendement a été de 17,6 pour cent, contre un taux de rendement négatif de 1,5 pour cent pour l'exercice précédent.

Le rendement du portefeuille de titres à revenu fixe a de nouveau été positif, car les taux d'intérêt ont continué de baisser. Avec les dépôts en espèces du RPC, qui rapportent des intérêts similaires à ceux des titres d'État à court terme, les titres à revenu fixe ont rapporté un revenu de 3,1 milliards de dollars, contre 3,0 milliards pour l'exercice précédent. Le taux de rendement des titres à revenu fixe a été de 8,7 pour cent, contre 8,4 pour cent pour l'exercice 2003.

Après deux ans et demi de déclin, les marchés boursiers mondiaux ont connu une reprise vigoureuse pendant l'exercice 2004. Le rendement des actions a par conséquent été largement supérieur à celui des titres à revenu fixe. Les actions et l'immobilier ont rapporté 7,2 milliards de

dollars, soit un taux de rendement de 31,7 pour cent, contre une perte de 4,1 milliards de dollars, soit un taux de rendement négatif de 21,1 pour cent pour l'exercice 2003.

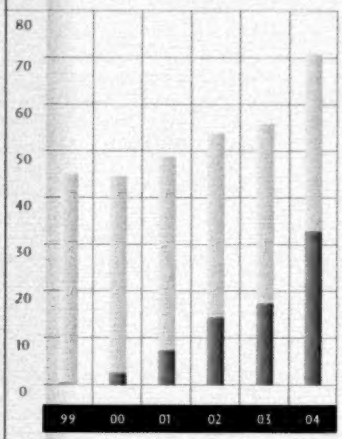
Rendement relatif Nous comparons le rendement du fonds de réserve du RPC au rendement réel de quatre pour cent requis pour assurer la viabilité du RPC à long terme. En effet, pour les cotisants au RPC et les bénéficiaires du RPC, la mesure du rendement la plus pertinente est la pérennité du RPC. Pendant l'exercice 2004, le rendement du fonds de réserve du RPC a été exceptionnel, puisqu'il a atteint un taux de 16,8 pour cent (taux nominal de 17,6 pour cent), par rapport au taux de rendement de quatre pour cent (taux nominal de 4,7 pour cent) correspondant au seuil de rendement à long terme nécessaire à la viabilité du RPC.

Depuis mars 1999, le rendement du fonds de réserve du RPC a été inférieur de 0,4 pour cent au seuil de viabilité du RPC, en grande partie à cause de l'importance des liquidités et des obligations détenues par rapport aux actions pendant les premières années, au cours desquelles les obligations ont peu rapporté. Cependant, depuis que nous avons effectué notre premier placement, en mars 1999, le rendement de l'actif géré par l'Office a dépassé de 0,69 pour cent le seuil de viabilité du RPC.

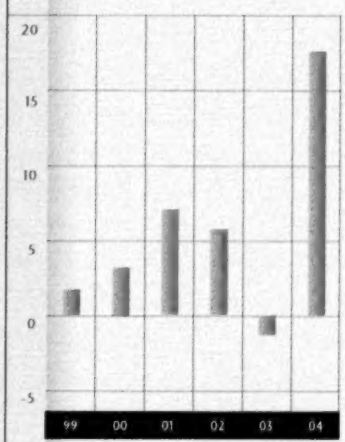
Avant juillet 2003, nous comparions le taux de rendement des catégories d'actif gérées par l'Office à des indices de référence traditionnels, comme l'indice composé S&P/TSX pour les actions canadiennes, l'indice S&P 500 pour les actions américaines et l'indice MSCI EAEO pour les actions non nord-américaines. En juillet 2003, nous avons commencé à transformer notre portefeuille passif, en abandonnant la reproduction d'indices connus en faveur d'une structuration fondée sur les secteurs économiques du point de vue mondial. L'indice de référence personnalisé que nous utilisons actuellement pour évaluer notre rendement est décrit dans les états financiers.

Pendant l'exercice 2004, le taux de rendement de notre portefeuille, soit 31,7 pour cent, a été inférieur de 2,7 pour cent à l'indice de référence personnalisé. Ce résultat, qui était prévu, découlait principalement du placement de sommes importantes dans un marché haussier et de la constitution d'un portefeuille d'actions de sociétés fermées qui, les premières années, sont évaluées de manière prudente.

Fonds de réserve du RPC
(en milliards de dollars)
Exercice terminé le 31 mars



Rendement de placement du fonds de réserve du RPC (en pourcentage)
Exercice terminé le 31 mars



Examen du rendement

La principale raison pour laquelle le taux de rendement de l'actif géré par l'Office a été inférieur à l'indice de référence a trait au portefeuille d'actions de sociétés fermées. Celles-ci sont comptabilisées à des valeurs très prudentes dans notre bilan et, comme prévu, elles mettront plusieurs années avant de produire les rentrées de fonds nécessaires pour effectuer des évaluations au marché fiables.

Nous sommes également confrontés à la difficulté d'investir d'importantes sommes d'argent sans perturber le marché canadien. Par exemple, nous avons un jour reçu une rentrée de fonds de 1,7 milliard de dollars que nous avons mis un mois à investir. La transition entre liquidités et actions crée un retard d'investissement des liquidités qui, dans un marché haussier, nuit à notre rendement tant que la totalité des fonds n'a pas été investie.

Depuis le début de nos activités, le taux de rendement du portefeuille géré par l'Office a dépassé de 1,8 pour cent le rendement de l'indice de référence composé, principalement parce que nous avons réduit la concentration de nos placements boursiers dans les actions d'une société technologique canadienne (Nortel Networks) qui, en 1999 et 2000, dominaient le marché canadien et qui ont par la suite perdu beaucoup de leur valeur. Notre décision s'est soldée par des pertes de portefeuille inférieures à celles qui se seraient produites autrement pendant cette période.

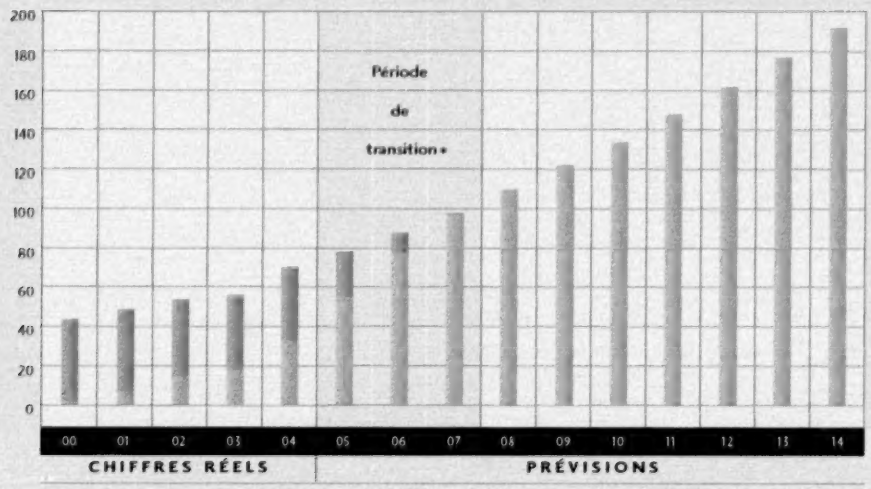
L'Office évalue aussi ses taux de rendement et les risques par rapport à ceux d'un portefeuille de risque minimal, qui reflète la croissance du passif du RPC. Le point de repère du portefeuille de risque minimal est actuellement l'indice des obligations à rendement réel de Scotia Capitaux. C'est un point de départ utile, qui nous permet de suivre la valeur ajoutée au fonds de réserve du RPC, car nous cherchons à obtenir une pleine compensation de tous les risques assumés et de tous les frais de placement engagés. Cette mesure du rendement fait l'objet d'un examen régulier de la direction et du conseil d'administration.

Liquidités et ressources pécuniaires L'excédent des cotisations au RPC sur le montant nécessaire pour verser les prestations pendant l'exercice 2004 a été de 4,6 milliards de dollars environ, contre 3,1 milliards de dollars pendant l'exercice 2003. Lorsque nous assumerons nos nouvelles responsabilités consistant à offrir des services de gestion de la trésorerie au RPC à partir de septembre 2004, nous nous attendons à des rentrées

de fonds mensuelles moyennes à court terme d'environ trois milliards de dollars. Une partie de ces fonds sera investie dans des instruments de placement à court terme extrêmement liquides, puis restituée chaque mois au RPC afin qu'il puisse verser les prestations.

En tant que caisse de retraite canadienne, l'Office est assujetti à certaines limites et restrictions. Les fonds affectés aux actions de sociétés cotées en bourse doivent être investis avec précaution afin d'éviter de provoquer une hausse des cours. La souplesse d'investissement que nous accorde la règle relative aux placements étrangers est encore restreinte du fait que les placements en actions de sociétés fermées détenues par l'intermédiaire de sociétés en commandite sont en général considérés, selon la *Loi de l'impôt sur le revenu*, comme des biens étrangers. Or, à l'heure actuelle, le plus gros de nos placements en actions de sociétés fermées sont effectués dans des sociétés en commandite. Le transfert à l'Office de la gestion des liquidités et des obligations restantes du RPC aura cependant pour effet d'accroître la proportion de biens canadiens dans notre portefeuille, ce qui nous laissera plus de latitude pour acquérir des actions mondiales.

Évolution prévue de l'actif (en milliards de dollars)
Exercice terminé le 31 mars



Obligations et liquidités du RPC gérées à Ottawa
Actif géré par l'Office

* Les obligations et les liquidités du RPC actuellement gérées par le gouvernement fédéral seront transférées à l'Office pendant cette période.

Perspectives futures Malgré la solide performance des marchés boursiers au cours du dernier exercice, les perspectives de placement peu prometteuses que nous avons évoquées dans le rapport annuel du dernier exercice continuent de prévaloir. Les taux d'intérêt demeurent à des niveaux très bas d'un point de vue historique, ce qui limite le rendement futur des titres à revenu fixe, et, au début de l'année, les cours des actions étaient plus élevés qu'un an auparavant. Nous pensons qu'il est prudent de s'attendre à un rendement modeste des actions au cours de la prochaine décennie.

Cependant, nous pensons aussi que le rendement des actions de sociétés cotées en bourse sera supérieur à celui des placements dans des titres à revenu fixe à long terme. Par conséquent, nous continuerons à investir dans des actions de sociétés ouvertes, en suivant notre approche sectorielle mondiale, afin que la répartition de l'actif du fonds de réserve du RPC tienne compte des besoins de capitalisation du RPC à long terme.

Comme les autres grandes caisses de retraite, nous cherchons des occasions d'accroître la part de nos placements à rendement réel, en partie parce que leur valeur à long terme progressera probablement au rythme de l'inflation et surpassera celle-ci. Il est évident que la réalisation de notre objectif de 4,5 pour cent de rendement réel à long terme pour le RPC exigera de la diligence.

Cadre de gestion globale des risques Le cadre de gestion globale des risques vise à communiquer et à surveiller les risques susceptibles d'influer sur la réalisation de nos objectifs et stratégies d'entreprise et à produire des rapports à ce sujet. Dans ce cadre de gestion globale des risques, nous avons identifié sept catégories de risques. Outre le risque de placement, dont il est question à la page 14 du présent rapport, les principaux types de risques sont les suivants :

- *Risque stratégique* – Si les stratégies d'entreprise ne font pas l'objet d'une élaboration, d'une exécution ou d'un suivi efficaces, nous risquons de ne pas pouvoir réaliser notre mission. Pour gérer ce risque, nous veillons à nous doter d'une gouvernance, d'une structure organisationnelle et d'un leadership efficaces, ainsi que de processus efficaces de planification stratégique et opérationnelle.

« Notre cadre de gestion globale des risques est tourné vers l'avenir, en ce sens qu'il nous permet d'identifier les principaux risques auxquels nous serons probablement exposés et d'y parer »

JANE NYMAN
VICE-PRÉSIDENTE – FINANCES ET EXPLOITATION

EXAMEN DU RENDEMENT

- *Risque fiduciaire* – Tout organisme doit envisager la possibilité que ses responsabilités fiduciaires ne soient pas respectées ou qu'elles ne soient pas exercées convenablement. Pour gérer ce risque efficacement, nous avons clairement défini les rôles, les responsabilités et les pouvoirs, à tous les échelons de l'organisme. Notre code de déontologie et nos mécanismes de détection et de résolution des conflits d'intérêts à l'intention du personnel nous permettent en outre de faire en sorte que les valeurs et les comportements attendus soient bien compris et intégrés dans tout notre organisme.

- *Risque lié au climat des affaires* – Il s'agit du risque de ne pas continuellement anticiper, surveiller et comprendre l'évolution du climat des affaires et de ne pas réagir en conséquence. Nous nous tenons donc au courant des changements d'ordre social, culturel, économique et politique susceptibles d'influer sur notre capacité de nous acquitter de notre mission.

- *Risque législatif et réglementaire* – Il s'agit du risque que des modifications soient apportées ou proposées aux dispositions législatives. Ce risque comprend aussi celui d'une inobservation des lois, règles, règlements, pratiques prescrites ou normes éthiques. Conformément à notre mécanisme de gestion de la conformité, qui suit les obligations que nous imposent les lois et les règlements, chaque service doit déclarer qu'il se conforme à diverses exigences. Ce mécanisme est administré par notre service juridique. Le comité de vérification reçoit des rapports trimestriels à ce sujet.

- *Risque d'exploitation* – Il s'agit du risque que l'organisme subisse une perte directe ou indirecte à cause d'un mauvais fonctionnement ou d'une panne des processus ou des technologies ou d'un rendement humain insuffisant. Pour gérer ce risque, nous avons établi des contrôles appropriés dans le domaine du traitement de l'information, de la production de rapports sur l'actif et de la protection de ce dernier, de la gestion des technologies de l'information, et des systèmes et pratiques de gestion des ressources humaines.

- *Risque lié à la réputation* – Des facteurs internes ou externes pourraient porter atteinte à la réputation, à l'image ou à la crédibilité de l'Office. Par exemple, une gestion insuffisante des différents risques susmentionnés peut porter atteinte à la réputation. Notre service des communications et des relations avec les intéressés veille en outre à

« Nous prenons notre code de déontologie et nos mécanismes de détection et de résolution des conflits d'intérêts très au sérieux parce qu'ils sont essentiels au maintien de la confiance du public »

JOHN BUTLER
VICE-PRÉSIDENT, AVOCAT-CONSEIL ET SECRÉTAIRE GÉNÉRAL

la présentation d'informations claires aux intéressés et au public en général et à la bonne compréhension de celles-ci.

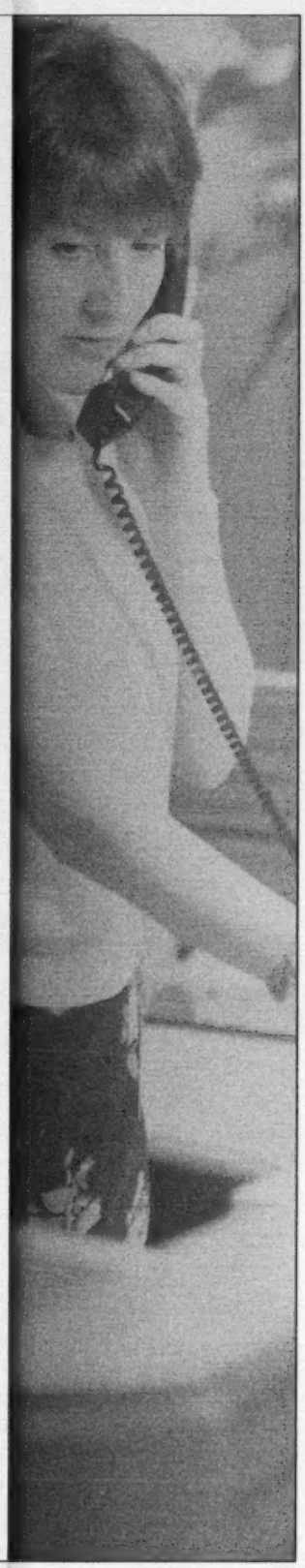
Le conseil est chargé de s'assurer que la direction a identifié les principaux risques que court l'Office et qu'elle a établi les politiques et les contrôles internes voulus. Il incombe à la direction de recommander ces politiques à l'examen et à l'approbation du conseil, d'établir des contrôles et des procédures internes permettant de gérer efficacement les risques auxquels est exposé l'Office, et de présenter des rapports au conseil et à ses comités. En exécutant leur stratégie de vérification, les vérificateurs internes et externes fournissent aussi à la direction et au conseil des commentaires sur l'efficacité des pratiques de gestion des risques de l'Office.

Conventions comptables Tous nos placements sont constatés à la juste valeur. Les cours du marché servent à l'évaluation des actions négociées en bourse, dont le prix est fixé quotidiennement par le marché. Cependant, il n'existe généralement pas d'évaluations accessibles au public pour les placements en actions de sociétés fermées. Par conséquent, les évaluations de ces placements sont fondées sur des estimations et sont donc incertaines par nature. Ces valeurs sont établies par les gestionnaires externes, qui utilisent des méthodes d'évaluation reconnues du secteur du placement, et elles sont en général fondées sur des principes d'évaluation prudents.

Nos principales conventions comptables sont décrites à la note complémentaire 1.

L'exploitation de l'Office À la fin de l'exercice, l'effectif de l'Office totalisait 51 professionnels et membres du personnel de soutien, contre 35 personnes l'exercice précédent. Les frais de fonctionnement de l'Office ont totalisé 19,7 millions de dollars pour l'exercice 2004, contre 12,9 millions pour l'exercice précédent. Les charges de l'exercice 2004 représentaient sept points de base, soit sept cents par tranche de 100 dollars d'actif investi, proportion inchangée par rapport à l'exercice précédent. On trouvera des détails sur ces frais dans les états financiers, aux pages 31 à 45.

Cette croissance est nécessaire pour établir une institution forte. Nous allons encore accroître notre personnel pendant l'exercice 2005, en portant notre effectif total à une centaine de personnes.



EXAMEN DU RENDEMENT

Tout au long de l'exercice, nous avons procédé à un vaste aménagement organisationnel en prévision de l'accroissement prévu de l'actif que nous aurons à gérer. Ce travail nous a aussi préparés à la croissance nécessaire pour assurer la surveillance des relations de travail avec les 50 sociétés qui mettent en œuvre les éléments de nos stratégies de placement et d'exploitation. La surveillance de nos partenaires externes est un des éléments clés de notre approche globale de gestion du risque. Des ressources supplémentaires sont également requises du fait du rôle plus actif que nous allons assumer dans la gestion des fonds du RPC ainsi que des responsabilités additionnelles que nous imposera le transfert des liquidités et des obligations restantes du RPC.

Pendant l'exercice 2005, les frais d'exploitation devraient pratiquement doubler, mais demeurer relativement constants selon la mesure des points base de l'actif géré. Le principal facteur d'accroissement de nos coûts est la rémunération et les avantages sociaux de notre personnel, dont l'effectif a doublé. Bien que nos charges augmentent, nous avons mis en place des systèmes et des pratiques efficaces de gestion des coûts afin de continuer à optimiser les ressources de l'Office. À l'avenir, comme les frais de gestion externe des placements sur les marchés publics sont en grande partie fondés sur le rendement, les augmentations à cet égard refléteront les résultats positifs de notre programme d'*overlay* actif.

Au cours de l'exercice 2004, a débuté le premier examen spécial autorisé par le ministre des Finances fédéral. Notre loi directrice exige que cette vérification ait lieu tous les six ans.

Nos objectifs généraux Nous investissons à long terme, mais nous nous fixons des objectifs annuels en matière de placement et d'exploitation. Le règlement d'application de notre loi directrice exige que nous publiions dans notre rapport annuel un exposé de nos objectifs pour l'exercice écoulé et de la mesure dans laquelle nous les avons réalisés. Nous devons aussi publier nos objectifs pour l'exercice suivant et l'avenir prévisible.

Nous nous étions fixé six objectifs généraux pour l'exercice 2004. Le premier était un examen complet de notre orientation stratégique par la direction et le conseil d'administration. À la fin de l'exercice, les éléments fondamentaux de notre nouvelle stratégie avaient été approuvés par le conseil et leur mise en œuvre était en cours.

EXAMEN DU RENDEMENT

Un deuxième objectif était de fournir des liquidités au RPC pour qu'il puisse faire face à ses obligations en matière de versements. Nous avons mis en place du personnel et des systèmes de gestion des liquidités en prévision du transfert de celles-ci, qui commencera en septembre 2004.

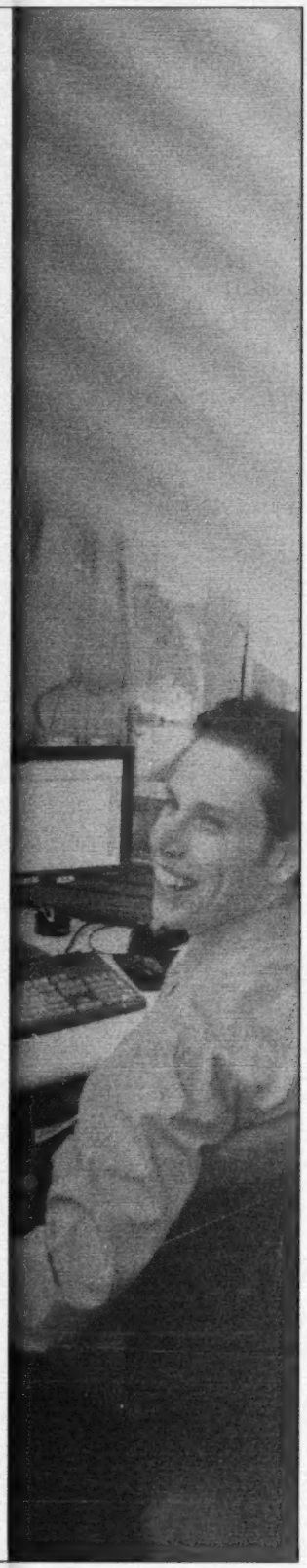
Deux autres objectifs avaient trait à nos placements en actions de sociétés ouvertes. En juillet 2003, nous avons abandonné la stratégie de placement indiciel traditionnel passif sur une base régionale en faveur d'une stratégie fondée principalement sur 12 grands secteurs économiques mondiaux. Notre objectif est de constituer un portefeuille passif dont la répartition sectorielle correspond aux conditions du marché mondial. Nous avons aussi intensifié la gestion active de nos actions de sociétés ouvertes grâce à un programme d'*overlay* actif. Nous avons retenu les services de deux gestionnaires actifs, chacun gérant l'équivalent de 500 millions de dollars. Ces gestionnaires allient des capacités de recherche, de gestion de portefeuille et de gestion des risques à une aptitude démontrée à ajouter de la valeur.

Le cinquième objectif était de rechercher des placements à rendement réel attrayants, comme de l'immobilier, de l'infrastructure et des obligations à rendement réel. Pendant l'exercice 2004, nous avons affecté 100 millions de dollars à de l'immobilier et nous avons pris un premier engagement à l'égard d'un fonds d'infrastructure en lui affectant 100 millions de dollars.

Notre dernier objectif était de renforcer notre système de gestion globale des risques en élargissant les contrôles et la surveillance exercés sur les fournisseurs externes de services, ce que nous avons fait en établissant et en mettant en œuvre des directives et des procédures de surveillance fondées sur les pratiques exemplaires prévues par la réglementation.

Pour l'exercice 2005, nous avons défini cinq objectifs généraux. Le premier est de renforcer nos systèmes et pratiques de gestion des ressources humaines et de mener à bien la prochaine étape de notre programme de recrutement. Deuxièmement, nous présenterons au conseil d'administration des stratégies de trois à cinq ans pour chaque service.

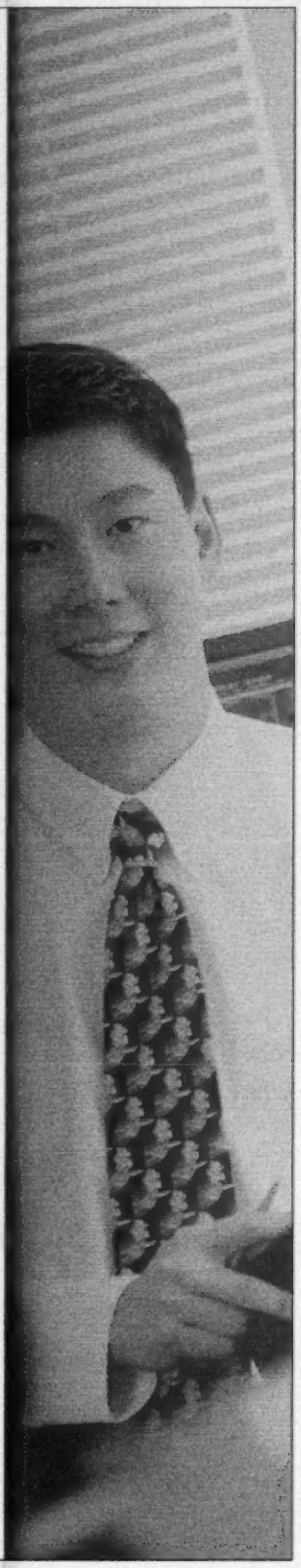
Troisièmement, nous adapterons notre infrastructure de technologies de l'information afin de faciliter la recherche, les opérations sur valeurs et la gestion de l'information et des documents.



Examen du rendement

Quatrièmement, nous élargirons notre gamme de mesures du rendement afin d'évaluer dans quelle mesure nous avons réussi à réaliser les objectifs du plan opérationnel.

Enfin, nous veillerons à ce que le RPC dispose de fonds suffisants pour payer les frais et verser les prestations.



Nos partenaires de placement

IMMOBILIER

LASALLE INVESTMENT MANAGEMENT
OSMINGTON
FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER – RÉSIDENCES POUR RETRAITÉS

INFRASTRUCTURE

MACQUARIE BANK LIMITED

COMMANDITÉS

ADVENT INTERNATIONAL
ALPINVEST PARTNERS
APOLLO MANAGEMENT, LP
ARES MANAGEMENT LLC
THE BLACKSTONE GROUP
BOREALIS CAPITAL CORPORATION
BRASCAN ASSET MANAGEMENT
BRIDGEPOINT CAPITAL LIMITED
CAI CAPITAL MANAGEMENT CO.
CANDOVER
THE CARLYLE GROUP
CELTIC HOUSE VENTURE PARTNERS
CLAIRVEST GROUP INC.
COLLER CAPITAL
CSFB PRIVATE EQUITY
EDGESTONE CAPITAL PARTNERS
GM ASSET MANAGEMENT
GOLDBERG LINDSEY & CO. LLC
HEARTLAND INDUSTRIAL PARTNERS
JP MORGAN PARTNERS
KENSINGTON CAPITAL PARTNERS LIMITED
LEHMAN BROTHERS PRIVATE EQUITY
LEXINGTON PARTNERS
MATLIN PATTERSON GLOBAL ADVISORS, LLC
MDS CAPITAL CORP.
MIDOCEAN PARTNERS
MPM CAPITAL
ONEX CORPORATION
PAI PARTNERS
PAUL CAPITAL PARTNERS
SCHRODER VENTURES LIFE SCIENCES
SKYPOINT CAPITAL CORPORATION
TERRA FIRMA CAPITAL PARTNERS
TEXAS PACIFIC GROUP
THOMAS WEISEL PARTNERS LLC
VENTURES WEST MANAGEMENT INC.

NOS PARTENAIRES POUR LA GESTION DE TRANSITION

BARCLAYS GLOBAL INVESTORS CANADA LIMITED
FRANK RUSSELL CANADA LIMITED
STATE STREET GLOBAL MARKETS CANADA INC.

GESTIONNAIRES D'*OVERLAY* ACTIF

CONNOR, CLARK & LUNN INVESTMENT MANAGEMENT LTD.
UBS GLOBAL ASSET MANAGEMENT (CANADA) CO.

NOS AUTRES PARTENAIRES

ENTERPRISE CAPITAL

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION

À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

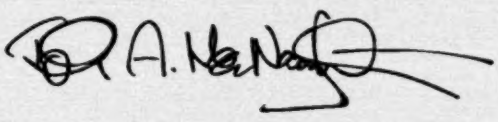
Les états financiers consolidés de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'« Office ») ont été préparés par la direction et approuvés par le conseil d'administration. La direction est responsable de l'intégrité et de la fiabilité des états financiers consolidés et de l'information financière figurant dans le rapport annuel.

Les états financiers consolidés ont été établis selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Les états financiers consolidés comprennent des montants fondés sur le jugement et les meilleures estimations de la direction, lorsque cela a été jugé approprié. Les principales conventions comptables suivies sont indiquées à la note complémentaire 1. L'information financière présentée tout au long du rapport annuel correspond aux états financiers consolidés.

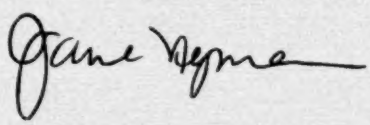
L'Office élabore et maintient des systèmes de contrôles internes et des procédures à l'appui de ceux-ci. Ils visent à fournir une assurance raisonnable quant à la protection de son actif et au fait que les registres sont tenus convenablement et que les opérations sont dûment autorisées et sont conformes à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* et à son règlement d'application, ainsi qu'aux règlements administratifs et aux politiques de placement de l'Office. Ces contrôles comprennent l'établissement d'une structure organisationnelle qui prévoit un partage bien défini des responsabilités et des comptes à rendre, la sélection et la formation d'un personnel qualifié et la communication des politiques et des directives dans tout l'organisme. Les contrôles internes sont examinés et évalués par les vérificateurs internes et externes conformément à leurs stratégies respectives de vérification annuelle, approuvées par le comité de vérification.

Le comité de vérification aide le conseil d'administration à s'acquitter de sa responsabilité consistant à approuver les états financiers annuels. Ce comité, constitué de cinq administrateurs indépendants, se réunit régulièrement avec la direction et les vérificateurs internes et externes pour discuter de l'étendue des vérifications et des autres travaux dont ils peuvent être chargés à l'occasion et des constatations qui en résultent, pour examiner l'information financière et pour discuter du caractère adéquat des contrôles internes. Le comité de vérification examine et approuve les états financiers annuels et recommande au conseil d'administration de les approuver.

Les vérificateurs externes de l'Office, Deloitte & Touche s.r.l., ont effectué une vérification indépendante des états financiers consolidés conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada, en procédant aux contrôles par sondages et autres procédés qu'ils jugeaient nécessaires pour exprimer une opinion dans leur rapport de vérification. Les vérificateurs externes peuvent en tout temps communiquer avec la direction et le comité de vérification pour discuter de leurs constatations quant à l'intégrité et à la fiabilité de l'information financière de l'Office et au caractère adéquat des systèmes de contrôles internes.



JOHN A. MACNAUGHTON
PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION



JANE NYMAN
VICE-PRÉSIDENTE – FINANCES ET EXPLOITATION

Certificat de placement

La *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la « Loi ») exige qu'un des administrateurs signe, au nom du conseil d'administration, un certificat indiquant que les placements détenus par l'Office d'investissement du RPC au cours de l'exercice ont été effectués conformément à la Loi ainsi qu'aux principes, normes et procédures en matière de placement de l'Office d'investissement du RPC. Ce certificat figure donc ci-dessous.

Les placements détenus par l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (« l'Office d'investissement du RPC ») au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2004 ont été effectués conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* ainsi qu'à l'Énoncé des principes de placement et les Politiques de placement de l'Office d'investissement du RPC.

Au nom du conseil d'administration,

Mary C. Arnold

MARY C. ARNOLD, FCA
PRÉSIDENTE DU COMITÉ DE VÉRIFICATION, LE 6 MAI 2004

Rapport des vérificateurs

Au conseil d'administration
de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada

Nous avons vérifié le bilan consolidé et l'état consolidé du portefeuille de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'« Office ») au 31 mars 2004 ainsi que les états consolidés des résultats et du bénéfice net (de la perte nette) accumulé(e) provenant de l'exploitation et de l'évolution de l'actif net pour l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers consolidés incombe à la direction de l'Office. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de l'Office et des placements détenus au 31 mars 2004 ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada, qui ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

De plus, à notre avis, les opérations de l'Office qui ont été portées à notre connaissance au cours de notre vérification des états financiers ont, à tous les égards importants, été effectuées conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la « Loi ») et aux règlements administratifs.

En outre, à notre avis, le registre des placements tenu par la direction de l'Office conformément à l'alinéa 39(1)c) de la Loi présente fidèlement, à tous les égards importants, les renseignements exigés par la Loi.

Deloitte & Touche s.r.l.

COMPTABLES AGRÉÉS
TORONTO (ONTARIO) LE 30 AVRIL 2004

BILAN CONSOLIDÉ

Au 31 mars 2004 (en milliers de dollars)	**2004**	2003
ACTIF		
Placements (note 2)	**32 991 204 $**	17 861 767 $
Sommes à recevoir sur les placements (note 2)	**102 363**	40 624
Montants exigibles des courtiers	**13 917**	35 005
Locaux et matériel	**974**	1 112
Autres actifs	**1 828**	980
TOTAL DE L'ACTIF	**33 110 286**	17 939 488
PASSIF		
Passifs liés aux placements (note 2)	**199 358**	449 757
Montants à payer aux courtiers	**108 722**	34 497
Créditeurs et charges à payer	**6 860**	4 490
TOTAL DU PASSIF	**314 940**	488 744
ACTIF NET	**32 795 346 $**	17 450 744 $
L'ACTIF NET EST CONSTITUÉ DE CE QUI SUIT :		
Capital-actions (note 4)	**— $**	— $
Bénéfice net (perte nette) accumulé(e) provenant de l'exploitation	**2 970 791**	(4 238 916)$
Transferts accumulés du Régime de pensions du Canada	**29 824 555**	21 689 660
ACTIF NET	**32 795 346 $**	17 450 744 $

Au nom du conseil d'administration,

Jane Cook-Bennett Mary C. Arnold

GAIL COOK-BENNETT
PRÉSIDENTE DU CONSEIL

MARY C. ARNOLD, FCA
PRÉSIDENTE DU COMITÉ DE VÉRIFICATION

Voir les notes complémentaires

État consolidé des résultats et du bénéfice net

(de la perte nette) accumulé(e) provenant de l'exploitation

Exercice terminé le 31 mars 2004 (en milliers de dollars)	**2004**	2003
REVENU (PERTE) DE PLACEMENT, NET DES FRAIS DE GESTION EXTERNE DES PLACEMENTS (note 6)	**7 228 609 $**	(4 141 233)$
FRAIS D'EXPLOITATION		
Frais généraux (note 7a)	**7 746**	4 835
Salaires et avantages sociaux (note 7b)	**7 287**	4 796
Honoraires de services professionnels et services-conseils (note 7c)	**3 869**	1 426
	18 902	11 057
BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) PROVENANT DE L'EXPLOITATION	**7 209 707**	(4 152 290)
PERTE NETTE ACCUMULÉE PROVENANT DE L'EXPLOITATION AU DÉBUT DE L'EXERCICE	**(4 238 916)**	(86 626)
BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) ACCUMULÉ(E) PROVENANT DE L'EXPLOITATION À LA FIN DE L'EXERCICE	**2 970 791 $**	(4 238 916)$

État consolidé de l'évolution de l'actif net

Exercice terminé le 31 mars 2004 (en milliers de dollars)	**2004**	2003
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE	**17 450 744 $**	14 284 966 $
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET		
Transferts du Régime de pensions du Canada (note 5)	**8 134 895**	7 318 068
Bénéfice net (perte nette) provenant de l'exploitation	**7 209 707**	(4 152 290)
AUGMENTATION DE L'ACTIF NET POUR L'EXERCICE	**15 344 602**	3 165 778
ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE	**32 795 346 $**	17 450 744 $

Voir les notes complémentaires

ÉTAT CONSOLIDÉ DU PORTEFEUILLE

Les placements de l'Office se présentent comme suit, avant l'affectation des contrats dérivés et des titres du marché monétaire s'y rapportant et des autres passifs liés aux placements et sommes à recevoir sur les placements aux catégories d'actif auxquelles ils se rapportent :

	Juste valeur	
Au 31 mars 2004 (en milliers de dollars)	**2004**	2003
ACTIONS (note 2)		
Canada		
Placements sur les marchés publics	**18 045 921 $**	11 050 810 $
Placements sur les marchés privés	**281 602**	260 609
	18 327 523	11 311 419
Étranger		
Placements sur les marchés publics	**7 552 200**	4 245 184
Placements sur les marchés privés	**1 529 698**	1 264 851
	9 081 898	5 510 035
TOTAL DES ACTIONS (Coût : 25 034 281 $ en 2004, 20 335 762 $ en 2003)	**27 409 421**	16 821 454
PLACEMENTS À RENDEMENT RÉEL (note 2b)		
Placements immobiliers sur les marchés publics	**350 480**	218 488
Placements immobiliers sur les marchés privés	**431 848**	246 484
Placements en infrastructure sur les marchés privés	**22 013**	—
TOTAL DES PLACEMENTS À RENDEMENT RÉEL (Coût : 829 325 $ en 2004, 644 914 $ en 2003)	**804 341**	464 972
PLACEMENTS À REVENU FIXE DE VALEUR NOMINALE		
Titres du marché monétaire (Coût : 4 783 899 $ en 2004; 575 377 $ en 2003)	**4 777 442**	575 341
TOTAL DES PLACEMENTS	**32 991 204**	17 861 767
SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS		
Sommes à recevoir sur les dérivés (note 2a)	**34 394**	—
Dividendes à recevoir	**65 289**	40 272
Intérêts courus	**2 680**	352
TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS (Coût : 68 142 $ en 2004; 40 716 $ en 2003)	**102 363**	40 624
PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS		
Dette sur les biens immobiliers (note 2b)	**(170 797)**	(152 000)
Passifs liés aux dérivés (note 2a)	**(28 561)**	(785)
Sommes à payer à des sociétés privées de placement en actions (note 2d)	**—**	(171 972)
Facilité de crédit (note 3)	**—**	(125 000)
TOTAL DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS (Coût : 169 619 $ en 2004; 452 067 $ en 2003)	**(199 358)**	(449 757)
PLACEMENTS NETS	**32 894 209 $**	17 452 634 $

Voir les notes complémentaires

ÉTAT CONSOLIDÉ DU PORTEFEUILLE (SUITE)

Les placements de l'Office se présentent comme suit, après l'affectation des contrats dérivés et des titres du marché monétaire s'y rapportant et des autres passifs liés aux placements et sommes à recevoir sur les placements aux catégories d'actif auxquelles ils se rapportent :

Au 31 mars 2004 (en milliers de dollars)	2004		2003	
	Juste valeur	(%)	Juste valeur	(%)
ACTIONS[1]				
Canada	**22 571 543 $**	**68,6 %**	11 560 652 $	66,2 %
Étranger[2]	**9 326 240**	**28,4 %**	5 510 035	31,6 %
PLACEMENTS À RENDEMENT RÉEL				
Immobilier[3]	**611 531**	**1,9 %**	312 972	1,8 %
Infrastructure	**22 013**	**0,1 %**	—	—
PLACEMENTS À REVENU FIXE DE VALEUR NOMINALE				
Titres du marché monétaire[4]	**362 882**	**1,0 %**	68 975	0,4 %
	32 894 209 $	**100,0 %**	17 452 634 $	100,0 %

[1] Comprend des contrats dérivés et les titres du marché monétaire correspondants, comme l'explique plus en détail la note 2 a).

[2] Comprend des dettes sur des actions de sociétés fermées, compensées par des titres du marché monétaire détenus en vue de les rembourser, comme l'explique plus en détail la note 2 d).

[3] Net de la dette hypothécaire sur les biens immobiliers, comme l'explique plus en détail la note 2 b).

[4] Comprend le passif lié à la facilité de crédit, les intérêts courus et les dividendes à recevoir.

Voir les notes complémentaires

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2004

DESCRIPTION DE L'ORGANISME

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'« Office ») a été constitué conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la « Loi »). L'Office est chargé de gérer les sommes qui lui sont transférées en application de l'article 111 du *Régime de pensions du Canada* dans l'intérêt des cotisants au régime et des bénéficiaires de celui-ci. Ces sommes doivent être investies en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de pertes indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du Régime de pensions du Canada (le « RPC ») ainsi que sur son aptitude à s'acquitter de ses obligations financières.

L'exercice de l'Office se termine le 31 mars.

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

a) PRÉSENTATION

Les présents états financiers reflètent la situation financière consolidée et les activités consolidées de l'Office et de ses filiales en propriété exclusive. Les états financiers n'incluent qu'une partie de l'actif (comme l'indique la note 2) et ne comprennent pas le passif découlant du RPC. Ils ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada ainsi qu'aux exigences de la Loi et de son règlement d'application.

Certains chiffres de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation se conforme à celle de l'exercice courant.

b) ÉVALUATION DES PLACEMENTS, DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS ET DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS

Les placements, les sommes à recevoir sur les placements et les passifs liés aux placements sont inscrits à la date d'opération et présentés à leur juste valeur. La juste valeur est le montant de la contrepartie dont conviendraient des parties consentantes et averties, agissant de leur plein gré dans le cadre d'une opération sans lien de dépendance.

La juste valeur est établie comme suit :

(i) Le cours des actions cotées en bourse et la valeur des parts dans des fonds d'actions de sociétés ouvertes représentent la juste valeur de ces placements. La valeur des parts reflète le cours des titres sous-jacents.

(ii) La juste valeur des placements en actions de sociétés fermées et des fonds d'infrastructure, qui ne sont pas cotés en bourse, est établie annuellement, après la première année où ces biens sont détenus, d'après leur valeur comptable et les autres renseignements pertinents communiqués par les gestionnaires externes des sociétés en commandite ou des fonds dans lesquels sont effectués les placements. Les valeurs comptables sont établies par les gestionnaires externes à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur du placement. Ces méthodologies se fondent sur des facteurs tels que les multiplicateurs d'autres sociétés comparables cotées en bourse, la valeur actualisée des flux de trésorerie et les opérations de tiers, ou d'autres événements qui indiquent une baisse ou une augmentation importante de la juste valeur des placements. Sur une base trimestrielle, lorsqu'il existe des preuves de modification importante de la juste valeur, l'évaluation subit l'ajustement nécessaire. La première année où les placements sont détenus, le coût est généralement considéré comme une estimation appropriée de la juste valeur des placements en actions de sociétés fermées et des fonds d'infrastructure, sauf indication de perte de valeur permanente.

(iii) La juste valeur des placements dans des biens immobiliers sur les marchés privés est établie annuellement, après la première année où ces biens sont détenus, à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur immobilier, telles que celles fondées sur la valeur actualisée des flux de trésorerie et les opérations d'achat et de vente comparables. La première année où les biens immobiliers sont détenus, leur coût est généralement considéré comme une estimation appropriée de leur juste valeur. La valeur de la dette afférente aux placements immobiliers est établie à partir de la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des taux de rendement actuels du marché d'instruments ayant des caractéristiques semblables.

(iv) La juste valeur des dérivés négociés hors bourse, tels que les swaps, est établie d'après les cours d'actifs sous-jacents ayant des caractéristiques semblables. La juste valeur des contrats à terme standardisés négociés en bourse est fondée sur les cours du marché.

(v) Les titres du marché monétaire sont comptabilisés au coût, qui, avec les intérêts créditeurs courus, correspond approximativement à la juste valeur.

c) CONSTATATION DU REVENU DE PLACEMENT

Le revenu de placement est inscrit selon la méthode de la comptabilité d'exercice et comprend les gains et les pertes réalisés à la cession de placements, les gains et les pertes non réalisés sur les placements détenus à la fin de l'exercice, le revenu de dividendes (constaté à la date ex-dividende), les intérêts créditeurs et les distributions de sociétés de financement et fiducies, ainsi que le revenu net d'exploitation provenant des placements immobiliers effectués sur les marchés privés.

Les gains et les pertes réalisés sur les placements vendus au cours de l'exercice représentent l'écart entre le produit de la vente et le coût des placements, déduction faite des frais de cession. Les gains et les pertes non réalisés représentent l'écart entre la juste valeur et le coût des placements. Les gains et les pertes non réalisés de l'exercice courant représentent la variation, d'un exercice à l'autre, de la juste valeur des placements.

d) CONVERSION DES DEVISES

Les opérations libellées en devises sont comptabilisées aux taux de change en vigueur à la date d'opération. Les placements libellés en devises et détenus à la fin de l'exercice sont convertis aux taux de change en vigueur à la date de clôture de l'exercice. Les gains et les pertes réalisés et non réalisés en découlant sont inclus dans le revenu de placement.

e) TRANSFERTS DU RÉGIME DE PENSIONS DU CANADA

Les sommes reçues du RPC sont inscrites selon la méthode de la comptabilité de caisse.

f) IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

L'Office est exempté de l'impôt prévu à la partie I en vertu de l'alinéa 149(1)d) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) puisque toutes les actions de l'Office appartiennent à Sa Majesté du chef du Canada. Les filiales de l'Office sont exemptées de l'impôt prévu à la partie I en vertu de l'alinéa 149(1)d.2) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) puisque toutes les actions de ces filiales appartiennent à une société dont les actions appartiennent à sa Majesté du chef du Canada.

g) RECOURS À DES ESTIMATIONS

Pour préparer les présents états financiers, la direction fait certaines estimations et hypothèses susceptibles d'influer sur la valeur comptable de l'actif et du passif, le revenu et les frais connexes et l'information présentée dans les notes. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations.

2. PLACEMENTS, SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS ET PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS

L'Office a établi des politiques de placement, qui décrivent comment l'actif doit être investi. Pour déterminer la composition de l'actif, l'Office tient compte de certains actifs du RPC qui ne sont pas détenus par l'Office. Au 31 mars 2004, ces actifs totalisaient environ 33 milliards de dollars (au coût) (33,7 milliards de dollars en 2003) et étaient composés principalement de titres de créance provinciaux.

L'état consolidé du portefeuille de l'Office fournit des renseignements sur les placements ainsi que les sommes à recevoir sur ceux-ci et les passifs liés aux placements au 31 mars 2004.

a) CONTRATS DÉRIVÉS

Un dérivé est un contrat financier dont la valeur est fonction de celle des actifs, indices, taux d'intérêt ou taux de change sous-jacents.

L'Office a recours à des dérivés principalement pour reproduire le rendement d'indices boursiers canadiens et non canadiens. Au 31 mars 2004, l'Office avait des swaps sur actions en cours visant l'échange de versements d'intérêts du marché monétaire contre le rendement d'actions. L'Office a aussi recours à des contrats à terme standardisés négociés en bourse pour obtenir l'exposition désirée aux marchés boursiers tout en détenant des liquidités pour financer les activités de placement.

Tous les contrats dérivés ont une échéance de un an ou moins. Les montants nominaux de référence des contrats dérivés servent au calcul des flux monétaires à échanger et pour établir la juste valeur des contrats. Les montants nominaux de référence des contrats dérivés ne sont pas comptabilisés à titre d'actifs ou de passifs dans le bilan. Les montants nominaux et la juste valeur des contrats dérivés détenus au 31 mars s'établissent comme suit :

(en milliers de dollars)	**2004**		2003	
	Montant nominal	**Juste valeur**	Montant nominal	Juste valeur
Swaps sur actions	**4 034 278 $**	**9 288 $**	250 000 $	(785)$
Contrats à terme standardisés	**448 249**	**(3 455)**	—	—
Total	**4 482 527 $**	**5 833 $**	250 000 $	(785)$

Conformément aux politiques de placement, les contrats dérivés sont entièrement couverts par des titres du marché monétaire. L'effet économique sur la composition d'ensemble de l'actif est d'accroître la part des actions canadiennes et non canadiennes de 12,9 % (1,4 % en 2003) et de 0,8 % (pourcentage nul en 2003), respectivement, et de diminuer d'autant celle des titres du marché monétaire.

b) PLACEMENTS À RENDEMENT RÉEL

Pendant l'exercice courant, l'Office a fait son premier placement dans un fonds d'infrastructure du marché privé. Au 31 mars 2004, l'avance de l'Office s'élève à 22 013 000 $.

L'Office investit actuellement dans l'immobilier par l'intermédiaire d'actions de sociétés cotées en bourse et de placements immobiliers privés. Ces derniers sont détenus par une filiale et sont gérés pour le compte de l'Office par des conseillers et des gestionnaires externes, dans le cadre d'arrangements de copropriété. Au 31 mars 2004, la quote-part de la filiale dans ces placements

comprenait 431 848 000 $ d'actifs (246 484 000 $ au 31 mars 2003) et 170 797 000 $ de passifs liés à des emprunts hypothécaires (152 000 000 $ au 31 mars 2003) ayant un taux d'intérêt fixe moyen pondéré de 6,86 % et une échéance de trois à sept ans.

c) SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS

Les sommes à recevoir sur les placements comprennent des dividendes à recevoir sur des actions de sociétés ouvertes de 65 289 000 $ (40 272 000 $ en 2003) et des intérêts courus de 2 680 000 $ (352 000 $ en 2003) sur des titres du marché monétaire.

d) SOMMES À PAYER À DES SOCIÉTÉS PRIVÉES DE PLACEMENT EN ACTIONS

Au 31 mars 2003, les sommes à payer à des sociétés privées de placement en actions représentaient le deuxième versement à effectuer à une société en commandite relativement à l'achat par celle-ci pendant l'exercice d'un portefeuille de placements en actions de sociétés fermées. Cette somme a été versée en septembre 2003.

e) FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS EN ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES ET EN INFRASTRUCTURE

Les placements en actions de sociétés fermées et en infrastructure s'effectuent généralement par l'acquisition de participations dans des sociétés en commandite pour une durée typique de 10 ans. Les placements sous-jacents des sociétés en commandite de financement par capitaux propres constituent des participations ou des placements présentant les caractéristiques de risque et de rendement propres aux actions.

L'Office avance aux sociétés en commandite des capitaux dont une partie, communément appelée « frais de gestion », est employée par les commandités pour choisir les sociétés sous-jacentes et offrir un appui soutenu à leur direction. Les frais de gestion, qui varient généralement entre 1 % et 2 % du montant total affecté à la société en commandite, sont pris en compte dans le coût des placements en actions de sociétés fermées de l'Office. Pendant l'exercice terminé le 31 mars 2004, des frais de gestion totalisant 64 millions de dollars (47 millions de dollars en 2003) ont été inclus dans le capital avancé aux sociétés en commandite. Comme l'explique plus en détail la note 1 b), la valeur comptable de ces placements, qui comprend les frais de gestion, est revue au moins une fois par an, et les ajustements qui en résultent, le cas échéant, sont constatés à titre de gains ou de pertes de placement non réalisés (voir la note 6 a).

f) COMMISSIONS

Des commissions sont versées aux courtiers à l'achat et à la vente de placements en actions de sociétés cotées en bourse. Les commissions sur les achats sont prises en compte dans le coût des placements en actions de sociétés cotées en bourse. Les commissions versées à la vente sont déduites des gains et des pertes réalisés à titre de frais de cession. Pendant l'exercice terminé le 31 mars 2004, l'Office a payé des commissions de courtage totalisant 14 millions de dollars (6 millions de dollars en 2003).

g) RISQUE DE CHANGE

L'Office est exposé au risque de change puisqu'il détient des placements étrangers et qu'il a des sommes à recevoir et à payer sur des placements étrangers. Les placements ne sont pas couverts contre les fluctuations des taux de change. Les positions de change sous-jacentes s'établissaient comme suit au 31 mars 2004 :

(en milliers de dollars)	2004		2003	
Devise	Montant exposé au risque	% du total	Montant exposé au risque	% du total
Dollar américain	**5 602 374 $**	**58 %**	3 091 739 $	56 %
Euro	**1 557 313**	**16 %**	1 020 149	19 %
Livre sterling	**932 450**	**10 %**	577 369	10 %
Yen	**697 546**	**7 %**	448 268	8 %
Franc suisse	**349 330**	**4 %**	166 886	3 %
Dollar australien	**136 968**	**1 %**	111 940	2 %
Autres	**342 416**	**4 %**	125 325	2 %
	9 618 397 $	**100 %**	5 541 676 $	100 %

h) RISQUE DE CRÉDIT

L'Office limite le risque de crédit en traitant avec des contreparties qui ont une notation minimale de A ou R-1 (à court terme), attribuée par une agence de cotation des titres reconnue, le cas échéant, ou déterminée par un processus interne d'évaluation du crédit. L'exposition au risque de crédit est limitée à des montants maximaux approuvés par le conseil d'administration.

i) PRÊT DE TITRES

L'Office participe à un programme de prêt de titres pour accroître le rendement du portefeuille. Le risque de crédit lié au programme de prêt de titres est réduit par l'obligation imposée à l'emprunteur de fournir une garantie quotidienne sous la forme de placements facilement négociables d'une valeur marchande supérieure à celle des titres prêtés. Au 31 mars 2004, les placements de l'Office comprenaient des titres prêtés d'une juste valeur estimative de 721 millions de dollars (montant nul en 2003). La juste valeur des garanties reçues à l'égard de ces prêts était de 758 millions de dollars (montant nul en 2003).

3. FACILITÉ DE CRÉDIT

L'Office maintient une facilité de crédit non garantie de 300 000 000 $ pour répondre à des besoins éventuels de liquidités à court terme, liés à ses activités de placement. Au 31 mars 2004, le total des montants tirés sur la facilité de crédit était nul (125 000 000 $ en 2003). Conformément aux politiques de placement, la facilité de crédit sera remboursée dans les 45 jours de la date où les fonds ont été tirés.

4. CAPITAL-ACTIONS

Le capital-actions autorisé et émis de l'Office correspond à un montant de 100 $ divisé en 10 actions d'une valeur nominale de 10 $ chacune. Les actions sont détenues par Sa Majesté du chef du Canada.

5. TRANSFERTS DU RÉGIME DE PENSIONS DU CANADA

L'article 111 du *Régime de pensions du Canada* prévoit le transfert à l'Office des fonds en excédent des obligations immédiates du RPC. Ces fonds proviennent des cotisations des employeurs et des salariés au RPC, du produit des obligations d'État détenues dans un portefeuille administré par le gouvernement fédéral qui sont arrivées à échéance ou ont été rachetées et des intérêts que rapporte ce portefeuille. Au cours de l'exercice, un total de 8 134 895 000 $ (7 318 068 000 $ en 2003) a été transféré à l'Office.

www.oirpc.ca

6. REVENU (PERTE) DE PLACEMENT, NET DES FRAIS DE GESTION EXTERNE DES PLACEMENTS

a) REVENU (PERTE) DE PLACEMENT, NET DES FRAIS DE GESTION EXTERNE DES PLACEMENTS

Le revenu (la perte) de placement est présenté net des frais de gestion externe des placements. Les frais de gestion des placements sur les marchés publics sont passés en charge à mesure qu'ils sont engagés. Les frais de gestion externe des placements immobiliers sur les marchés privés sont déduits par le gestionnaire d'actifs avant que l'Office reçoive sa quote-part du résultat net d'exploitation provenant des biens. On trouvera à la note 2 e) des détails sur les frais de gestion des actions de sociétés fermés et de l'infrastructure. Le revenu (la perte) de placement par catégorie d'actif, net des frais de gestion externe des placements et compte tenu des contrats dérivés et des sommes à recevoir sur les placements et des passifs liés aux placements, s'établit comme suit :

(en milliers de dollars)	**2004**	2003
ACTIONS[1]		
Canada		
Marchés publics	**5 376 659 $**	(2 288 626)$
Marchés privés[2]	**(13 595)**	(3 505)
	5 363 064	(2 292 131)
Étranger		
Marchés publics	**1 546 533**	(1 578 225)
Marchés privés[2]	**174 302**	(98 291)
	1 720 835	(1 676 516)
Moins les frais de gestion externe des placements sur les marchés publics	**(753)**	(1 809)
	7 083 146	(3 970 456)
PLACEMENTS À RENDEMENT RÉEL		
Placements immobiliers sur les marchés publics[3]	**151 961**	(172 576)
Placements immobiliers sur les marchés privés[4]	**30 693**	921
Moins les frais de gestion externe des placements	**(4 385)**	(285)
	26 308	636
	178 269	(171 940)
PLACEMENTS À REVENU FIXE DE VALEUR NOMINALE		
Titres du marché monétaire[5]	**(32 806)**	1 163
REVENU (PERTE) DE PLACEMENT, NET DES FRAIS DE GESTION EXTERNE DES PLACEMENTS[6]	**7 228 609 $**	(4 141 233)$

1 Comprend des gains non réalisés de 5 908 112 000 $ (pertes non réalisées de 3 084 016 000 $ en 2003), des gains réalisés de 690 622 000 $ (pertes réalisées de 1 528 765 000 $ en 2003), des dividendes de 484 412 000 $ (281 533 000 $ en 2003) et des distributions de gains en capital et de dividendes de fonds communs d'actions de sociétés ouvertes nuls (360 792 000 $ en 2003).

2 Comme l'explique plus en détail la note 2 e), la valeur comptable des placements sur les marchés privés, y compris frais de gestion, est revue au moins une fois par an, et les ajustements qui en résultent, le cas échéant, sont constatés à titre de gains ou de pertes de placement dans le revenu net (la perte nette) de placement non réalisé(e).

3 Comprend des gains non réalisés de 131 995 000 $ (pertes non réalisées de 180 826 000 $ en 2003), des pertes réalisées de 4 000 $ (gains réalisés de 2 233 000 $ en 2003) et des dividendes de 19 970 000 $ (6 017 000 $ en 2003).

4 Comprend un revenu d'exploitation provenant des placements immobiliers sur les marchés privés de 20 795 000 $ (921 000 $ en 2003), net des intérêts débiteurs de 17 260 000 $ (3 014 000 $ en 2003), et des gains non réalisés de 9 898 000 $ (montant nul en 2003). Le montant des gains réalisés a été nul (montant nul en 2003).

5 Comprend des pertes réalisées de 32 955 000 $ (gains réalisés de 1 149 000 $ en 2003) et des gains non réalisés de 149 000 $ (gains non réalisés de 14 000 $ en 2003).

6 Comprend des pertes de change de 392 607 000 $ (pertes de change de 244 697 000 $ en 2003).

b) RENDEMENT DES PLACEMENTS

Le rendement du portefeuille et le rendement des indices de référence s'établissent comme suit :

	2004		2003	
	Rendement du portefeuille	**Rendement de l'indice de référence**	Rendement du portefeuille	Rendement de l'indice de référence
Placements en actions canadiennes	**34,3 %**	**37,0 %**	(17,3)%	(17,5)%
Placements en actions non canadiennes	**24,5 %**	**29,5 %**	(27,6)%	(28,0)%
Placements à rendement réel	**50,5 %**	**15,3 %**	(50,7)%	9,2 %
Total	**31,7 %**	**34,4 %**	(21,1)%	(20,3)%

Depuis le 1er juillet 2003, les rendements des indices de référence des actions de sociétés ouvertes et de sociétés fermées sont fondés sur ceux des indices de référence S&P/Citigroup pertinents et regroupés conformément aux pondérations de référence précisées dans les politiques de placement. L'indice de référence pour l'immobilier et l'infrastructure est l'indice des obligations à rendement réel de Scotia Capitaux. Avant le 1er juillet 2003, les indices de référence étaient fondés sur l'indice composé S&P/TSX pour les placements en actions canadiennes de sociétés ouvertes et de sociétés fermées, une combinaison de l'indice S&P 500 et de l'indice EAEO MSCI pour les placements en actions de sociétés ouvertes et en actions de sociétés fermées non canadiennes et l'IPC + 4,5 % pour les placements à rendement réel.

Le rendement de l'indice de référence de l'ensemble du portefeuille regroupe les rendements des indices de référence des catégories d'actif conformément aux pondérations précisées dans les politiques de placement. Les rendements ont été calculés conformément aux méthodes établies par l'Association for Investment Management and Research.

7. FRAIS D'EXPLOITATION

a) FRAIS GÉNÉRAUX

Voici en quoi consistent les frais généraux :

(en milliers de dollars)	**2004**	2003
Loyer, fournitures et matériel de bureau	**2 158 $**	1 537 $
Honoraires des dépositaires	**1 973**	876
Services de technologie, de traitement des données et d'analyse	**1 210**	674
Frais de communication	**813**	673
Frais de déplacement et d'hébergement	**477**	421
Rémunération des administrateurs	**426**	373
Frais de vérification interne	**292**	104
Autres frais	**397**	177
	7 746 $	4 835 $

La rémunération des administrateurs comprend des honoraires annuels de 14 000 $ (14 000 $ en 2003) par administrateur et des jetons de présence de 1 000 $ (1 000 $ en 2003) par réunion de comité, auxquels s'ajoutent des honoraires annuels supplémentaires de 3 250 $ (3 250 $ en 2003) pour la présidence de chaque comité. Il n'y a pas de jetons de présence distincts pour les réunions du comité de placement lorsque celles-ci ont lieu le même jour que les réunions du conseil d'administration, ce qui est l'usage. La présidente du conseil d'administration

www.oirpc.ca

reçoit une rémunération annuelle de 85 000 $ mais elle n'a pas droit à des honoraires annuels, à des honoraires de président de comité ni à des jetons de présence, sauf si ceux-ci se rapportent à des assemblées publiques. Au cours de l'exercice 2004, la présidente du conseil a reçu un total de 85 000 $ (96 000 $ en 2003).

Pendant l'exercice 2004, le conseil d'administration a tenu neuf réunions du conseil et du comité de placement (huit en 2003) et 22 autres réunions de comité (15 en 2003).

b) RÉMUNÉRATION DES CADRES

L'Office fixe la rémunération des cadres en se fondant sur les principes de rémunération approuvés par le conseil d'administration.

La rémunération des cinq cadres dirigeants les mieux rémunérés de l'Office au cours de l'exercice 2004 s'est élevée à 2 391 044 $ (1 684 254 $ en 2003). Sa composition était la suivante :

Nom	Année	Traitement	Prime annuelle de rendement[1]	Prime de rendement à long terme[1]	Avantages[2]	Autre rémunération
John A. MacNaughton	**2004**	**415 000 $**	**250 000 $**	**188 027 $**	**71 288 $**	
Président et chef de la direction	2003	400 000 $	90 000 $	24 875 $	55 944 $	
Valter Viola	**2004**	**195 000 $**	**113 880 $**	**100 320 $**	**27 236 $**	
Vice-président – Recherche et gestion du risque	2003	180 600 $	69 500 $	— $	21 266 $	
Mark Weisdorf[3]	**2004**	**159 664 $**	**— $**	**— $**	**11 893 $**	**211 849 $**
Vice-président – Placements sur les marchés privés	2003	215 000 $	80 500 $	— $	30 452 $	
Donald Raymond	**2004**	**205 000 $**	**131 200 $**	**— $**	**25 843 $**	
Vice-président – Placements sur les marchés publics	2003	185 000 $	74 000 $	— $	24 278 $	
Jane Nyman	**2004**	**185 000 $**	**60 125 $**	**22 842 $**	**16 877 $**	
Vice-président – Finances et exploitation	2003	170 000 $	41 000 $	4 039 $	17 800 $	

[1] Les primes de rendement, qui comprennent un élément annuel et un élément à long terme, sont établies en fonction de la réalisation d'objectifs convenus. La prime de rendement à long terme représente les montants à payer pour l'exercice courant. En outre, les primes de rendement à long terme attribuées mais non encore payées comprennent environ 518 487 $ payables en 2005, 488 608 $ payables en 2006 et 602 600 $ payables en 2007. Ces montants sont ajustés annuellement selon le rendement de l'ensemble du portefeuille. Le paiement des primes de rendement à long terme est assujetti au respect par les cadres dirigeants de certaines conditions d'emploi. Les primes totales à long terme octroyées mais non encore payées s'établissent comme suit :

John A. MacNaughton	583 807 $
Valter Viola	459 983 $
Donald Raymond	418 587 $
Jane Nyman	147 318 $

[2] Les avantages comprennent les cotisations à un régime de retraite enregistré à cotisations déterminées et à un régime de retraite complémentaire à cotisations déterminées, de même qu'une assurance-vie, des cotisations de club et toute autre rémunération autre qu'en espèces. Aux termes du régime de retraite enregistré à cotisations déterminées, les cadres dirigeants versent une cotisation de 3 % de leur revenu annuel admissible et l'Office, une cotisation de 6 % jusqu'à concurrence du maximum autorisé par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Le revenu admissible comprend le traitement et les avantages imposables plus une prime annuelle jusqu'à concurrence de 50 % du total du traitement et des avantages imposables. Les cotisations de l'Office sont acquises à l'employé après deux années de service ininterrompu. Aux termes du régime de retraite supplémentaire à cotisations déterminées, qui n'est pas capitalisé, les cadres dirigeants gagnent des crédits de cotisation équivalant à 9 % de leur revenu admissible en excédent du revenu maximal couvert par le régime de retraite enregistré. Les cotisations sont acquises à l'employé après cinq années de service ininterrompu. Le passif total non capitalisé au 31 mars 2004 est de 250 604 $ (171 707 $ en 2003).

[3] M. Weisdorf a cessé son emploi à l'Office le 5 décembre 2003. Le montant indiqué dans la colonne « Autre rémunération » correspond à un versement forfaitaire payable le 30 mai 2004 et aux intérêts courus sur celui-ci au taux préférentiel, calculés à compter du 5 décembre 2003, conformément à un accord de cessation d'emploi conclu avec M. Weisdorf le 28 novembre 2003.

c) HONORAIRES DE SERVICES PROFESSIONNELS ET SERVICES-CONSEILS

Voici en quoi consistent les honoraires de services professionnels et services-conseils :

(en milliers de dollars)	**2004**	2003
Services-conseils[1]	**1 759 $**	409 $
Services comptables et de vérification externe[2]	**1 146**	550
Services juridiques	**964**	467
	3 869 $	1 426 $

[1] Comprend des honoraires non liés à la vérification de 27 000 $ (montant nul en 2003) payés aux vérificateurs externes de l'Office.
[2] Comprend des honoraires de vérification de 557 000 $ (370 000 $ en 2003), d'autres honoraires liés à la vérification de 101 000 $ (180 000 $ en 2003) et des honoraires cumulatifs de 488 000 $ (montant nul en 2003) pour la vérification spéciale effectuée par les vérificateurs externes conformément à la Loi.

8. ENAGEMENTS

L'Office s'est engagé à conclure des opérations de placement, lesquelles seront financées au cours des prochaines années conformément aux modalités convenues. Au 31 mars 2004, ces engagements en cours totalisaient 3,9 milliards de dollars (3,9 milliards de dollars en 2003).

L'organisme a pris des engagements de 21 millions de dollars au titre de baux sur les 10 prochaines années.

9. GARANTIES ET INDEMNISATIONS

À partir de l'exercice 2004, l'Office a adopté une nouvelle note d'orientation concernant la comptabilité qui porte sur les informations à fournir sur les garanties. L'Office fournit des garanties à ses dirigeants, à ses administrateurs et à diverses contreparties dans le cadre de ses conventions standard d'indemnisation. Selon ces conventions, l'Office peut être obligé d'indemniser ces parties pour les coûts engagés par suite de diverses éventualités, telles que des modifications législatives ou réglementaires et des poursuites. La nature conditionnelle des conventions d'indemnisation empêche l'Office de faire une estimation raisonnable des paiements potentiels maximaux que l'Office pourrait être tenu d'effectuer. Jusqu'à présent, l'Office n'a pas reçu de demandes ni effectué de paiements d'indemnisation.

10. MODIFICATION LÉGISLATIVE

La loi modifiant le *Régime de pensions du Canada* et la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* est entrée en vigueur le 1er avril 2004. Les nouvelles dispositions législatives prévoient le transfert à l'Office de la partie de l'actif du RPC actuellement gérée par le gouvernement fédéral à partir de l'exercice 2005. Il s'agit d'un portefeuille obligataire d'un coût de 25,5 milliards de dollars au 31 mars 2004, qui sera transféré à l'Office sur une période de trois ans, à compter du 1er mai 2004. S'y ajoute une réserve d'exploitation en espèces qui sera transférée sur une période de 12 mois à compter de septembre 2004. Au 31 mars 2004, cette réserve s'élève à 7,5 milliards de dollars.

PRATIQUES DE GOUVERNANCE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le *Règlement sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* exige la présentation dans le rapport annuel des « méthodes de gestion » du conseil d'administration. Des renseignements plus détaillés sur la gouvernance sont affichés à l'adresse www.oirpc.ca.

FONCTIONS, OBJECTIFS ET MANDAT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil est responsable de la gérance de l'Office, notamment d'en surveiller la gestion.

En tant que fiduciaires, les administrateurs doivent agir avec intégrité et de bonne foi, dans l'intérêt des cotisants au RPC et des bénéficiaires de celui-ci. Ils doivent exercer le soin, la diligence et la compétence dont ferait preuve, en pareilles circonstances, une personne prudente. Les administrateurs sont tenus de mettre en œuvre leurs connaissances spécialisées dans l'exercice de leurs fonctions et sont assujettis à des normes plus élevées dans leurs domaines de compétence.

Les administrateurs exercent d'autres fonctions, notamment : examiner et approuver les principes, normes et procédures en matière de placement; nommer le chef de la direction et effectuer une évaluation annuelle de son rendement; définir avec la direction l'orientation stratégique de l'organisme; examiner et approuver le plan d'affaires et le budget annuels; nommer des vérificateurs internes et externes indépendants; instituer des mécanismes de détection et de résolution des conflits d'intérêts; formuler un code de déontologie pour le personnel; évaluer le rendement du conseil proprement dit; examiner et approuver la stratégie de communication avec les intéressés, y compris les informations importantes telles que les états financiers trimestriels et annuels et le rapport annuel.

COMPOSITION, MANDAT ET ACTIVITÉS DES COMITÉS DU CONSEIL

Le conseil compte quatre comités. Le comité de placement est constitué de l'ensemble du conseil. La composition des autres comités est indiquée sur la troisième de couverture.

Le comité de placement examine et recommande notre Énoncé des principes de placement à l'approbation du conseil; de plus, il examine et approuve le programme de placement de l'Office et en surveille la mise en œuvre. Il examine aussi la tolérance à l'égard du risque lié au portefeuille et approuve l'engagement des gestionnaires externes de placements et des dépositaires, ainsi que les mandats nouveaux ou importants.

Le comité de vérification surveille la préparation des rapports financiers, la vérification externe et interne, le bon fonctionnement des systèmes d'information et l'application des politiques et pratiques de contrôle interne. Il s'occupe aussi de certains aspects des régimes de retraite du personnel et assiste le conseil dans le cadre des examens spéciaux exigés par la loi. Il partage avec le conseil et les autres comités la responsabilité de la gestion globale des risques. Il se réunit régulièrement avec les vérificateurs externes et internes sans que la direction soit présente.

Le comité des ressources humaines et de la rémunération administre un processus d'évaluation annuelle du rendement pour le chef de la direction, examine et recommande les principes de rémunération, revoit la structure organisationnelle et veille à la planification de la relève. Il s'occupe en outre des politiques concernant les avantages sociaux du personnel et les ressources humaines, des différents aspects des régimes de retraite du personnel et de la rémunération des administrateurs.

Le comité de la gouvernance surveille l'application du code de déontologie et des mécanismes de détection et de résolution des conflits d'intérêts; recommande des initiatives de gouvernance; fait des recommandations visant à améliorer l'efficacité du conseil; revoit les critères de sélection des nouveaux administrateurs; établit et recommande un processus d'évaluation du rendement pour le chef de la direction et exerce d'autres fonctions à la demande du conseil.

DÉCISIONS SOUMISES À L'APPROBATION PRÉALABLE DU CONSEIL

Les pouvoirs discrétionnaires de la direction en matière de décisions opérationnelles et de placement sont établis dans des politiques approuvées par le conseil. Celui-ci doit examiner et approuver la plupart des recommandations que la direction fait

aux comités du conseil. Il doit notamment approuver l'orientation stratégique de l'Office ainsi que son plan d'affaires et son budget annuels. La rémunération annuelle et les primes de rendement, de même que la nomination des dirigeants, nécessitent l'approbation du conseil.

PROCÉDURES D'ÉVALUATION DU RENDEMENT DU CONSEIL

Peu après son entrée en fonction en octobre 1998, le conseil a établi un processus annuel d'évaluation de son propre rendement et de celui de ses comités. Les évaluations s'effectuent à l'aide de questionnaires confidentiels dont les résultats sont résumés par un conseiller indépendant. Ces résumés, qui sont passés en revue par le conseil, aident les administrateurs à rester axés sur leur obligation fiduciaire, qui est de représenter les intérêts des cotisants au RPC et des bénéficiaires de celui-ci. Le conseil procède en outre à une évaluation annuelle confidentielle des administrateurs par leurs pairs. Ce processus vise à aider chaque membre du conseil à repérer des possibilités d'autoperfectionnement et à guider le comité des candidatures externe lorsqu'il étudie le renouvellement de mandats individuels.

ATTENTES DU CONSEIL VIS-À-VIS DE LA DIRECTION

La direction doit se conformer à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* et à son règlement d'application, ainsi qu'à toutes les politiques approuvées par le conseil. La direction définit, avec la participation du conseil, l'orientation stratégique de l'organisme, en réponse à l'accroissement de ses responsabilités en matière de gestion de l'actif et à l'évolution de la dynamique et des attentes des marchés financiers. La stratégie ainsi définie prévoit des politiques et des contrôles de gestion des risques, ainsi que des mécanismes de surveillance et de présentation de rapports.

La direction est chargée d'élaborer des indices de référence qui mesurent objectivement le rendement des marchés et des catégories d'actif dans lesquels est investi l'actif du RPC. Le conseil s'aide des indices de référence pour évaluer le rendement de la direction en matière de placement et pour structurer les primes de rendement.

La direction doit informer le conseil et le public complètement et rapidement de toutes les activités importantes, y compris les nouveaux placements, la conclusion de partenariats d'exploitation ou de placement, les résultats financiers trimestriels et annuels et les faits nouveaux susceptibles d'influer sur la réputation de l'Office.

RÉMUNÉRATION TOTALE DES ADMINISTRATEURS ET DES CADRES DIRIGEANTS

La rémunération totale des administrateurs est résumée à la note complémentaire 7 a). La rémunération du conseil est fondée sur la rémunération médiane en 1999 des administrateurs des 300 sociétés comprises dans l'ancien indice composé TSE 300 de la Bourse de Toronto.

La rémunération totale des cinq dirigeants les mieux rémunérés de l'organisme est indiquée en détail à la note complémentaire 7 b). La rémunération des dirigeants est en partie fondée sur le rendement et fait l'objet d'une révision annuelle par le conseil.

RÉSULTATS D'UNE VÉRIFICATION SPÉCIALE OU D'UN EXAMEN SPÉCIAL

Selon la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada*, le ministre des Finances peut, à tout moment, faire procéder à une vérification spéciale et doit déclencher, au moins tous les six ans, un examen spécial des systèmes et des pratiques de l'Office. Le premier examen spécial a commencé en février 2004 et ses résultats seront présentés dans le rapport annuel du prochain exercice.

RÈGLES EN MATIÈRE DE CONFLIT D'INTÉRÊTS

La possibilité de conflits d'intérêts a été prévue dans les dispositions législatives concernant l'Office parce que les gouvernements fédéral et provinciaux désiraient recruter des administrateurs possédant des compétences dans le domaine des finances et du placement et engager du personnel ayant des compétences financières. Des codes de déontologie ont été établis pour gérer et, si possible, éliminer ces conflits. Les mécanismes prévus par les dispositions législatives et par ces codes visent à faire en sorte que les administrateurs et les membres du personnel ne puissent tirer un profit ou un autre avantage d'une transaction conclue par ou avec l'Office. Des règles strictes de déclaration de tous les intérêts personnels ou professionnels susceptibles de donner

lieu à un conflit d'intérêts réel, potentiel ou perçu sont en place. À l'issue du processus prévu pour identifier et déclarer ces conflits et en discuter, le comité de la gouvernance du conseil présente une résolution à l'ensemble du conseil.

CODES DE DÉONTOLOGIE

Les codes de déontologie à l'intention des administrateurs et du personnel visent à créer un climat de confiance, d'honnêteté et d'intégrité au sein de l'Office, et les règles en matière de conflits d'intérêts abordent des questions telles que les relations avec les fournisseurs, les placements personnels et la confidentialité des renseignements exclusifs. Par exemple, ces codes établissent des règles strictes exigeant l'obtention d'une autorisation préalable pour les opérations personnelles portant sur des valeurs émises par des sociétés. Ils traitent aussi de l'acceptation par les administrateurs et les membres du personnel d'invitations, de cadeaux ou de services qui pourraient favoriser ou donner l'impression de favoriser des sous-traitants ou des fournisseurs.

ASSIDUITÉ DES ADMINISTRATEURS – EXERCICE 2004

Le conseil a tenu neuf réunions pendant l'exercice 2004. Le comité de placement est constitué de l'ensemble du conseil. Le tableau ci-dessous indique le nombre de réunions auxquelles a assisté chacun des administrateurs par rapport au nombre total de réunions auxquelles cette personne aurait pu être présente.

	Conseil et comité de placement	Comité de vérification	Comité de la gouvernance	Comité des RH et de la rémunération
Mary Arnold	8/9	6/6		
Gail Cook-Bennett*	9/9	6/6	7/7	5/5
Germaine Gibara	8/9		7/7	
Gilbert Gill	9/9	6/6		
Jacob Levi	9/9	6/6		5/5
Helen Meyer	9/9	6/6		5/5
Dale Parker	9/9		7/7	
Joe Regan	9/9			5/5
Helen Sinclair	9/9		7/7	5/5
Ronald Smith	8/9	5/6		
David Walker	9/9		6/7	5/5

* La présidente du conseil n'est pas membre du comité de vérification ni du comité des ressources humaines et de la rémunération mais assiste à leurs réunions.

VISION

Inspirer le respect de la population canadienne en obtenant un rendement de placement supérieur et en entretenant des communications efficaces avec les intéressés grâce à une organisation fondée sur des valeurs communes, une solide gouvernance et une gestion hors pair.

MISSION

Gérer l'actif confié à l'Office dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires du Régime de pensions du Canada.

Investir de manière à obtenir à long terme un rendement maximal tout en évitant des risques indus, compte tenu des facteurs susceptibles d'influer sur la capitalisation du Régime de pensions du Canada et sur sa capacité d'honorer ses obligations.

Aider les Canadiens à comprendre ce que nous faisons de leur argent grâce à des communications et à des relations avec les intéressés qui vont au-delà de la présentation des rapports exigés par la loi.

VALEURS

Éthique Nous tenons à donner l'exemple des normes éthiques les plus élevées dans tout ce que nous faisons. Nous nous conformons à toutes les lois applicables, ainsi qu'aux politiques, directives et procédures de l'Office. Notre conduite est conforme aux codes de déontologie et aux normes de nos professions et de nos associations sectorielles.

Excellence Nous visons l'excellence dans tout ce que nous entreprenons. Ce principe s'applique à la fois à nos résultats et aux processus que nous suivons pour les atteindre.

Responsabilisation La responsabilisation est essentielle à la réalisation de notre mission. Nous déléguons les responsabilités et les pouvoirs de façon claire à des personnes diverses de tout l'organisme, en veillant à

www.oirpc.ca

leur conférer l'autorité correspondante. Nous leur fournissons les ressources voulues et nous veillons à offrir, à l'appui de cette délégation, le soutien, la rétroaction et les récompenses nécessaires.

Travail d'équipe Dans un contexte de responsabilité et d'autorité individuelles claires, nous valorisons un travail d'équipe efficace. Pour trouver des solutions optimales à des problèmes complexes, il faut faire appel à des personnes et à des groupes aux compétences et aux capacités différentes capables de collaborer efficacement, à l'échelle de l'organisme et au sein de leur sphère de responsabilité et d'autorité. Nous visons l'optimisation de l'ensemble et de ses parties constitutives.

Alignement des intérêts Nous pensons que l'alignement des intérêts permet d'atteindre des résultats optimaux. Plus précisément, il y a alignement des intérêts lorsque l'on s'entend sur les valeurs, les objectifs, les mesures servant à évaluer les résultats et la base de partage des risques et des récompenses. Cet alignement a pour résultat de renforcer les freins et contrepoids et d'accroître la synergie et la probabilité de résultats favorables pour toutes les parties en cause.

Innovation Sans nous contenter du *statu quo* ni même des « meilleures » pratiques actuelles, nous cherchons constamment de nouvelles manières innovatrices de renforcer notre position concurrentielle et d'améliorer notre rendement. Nous ne visons pas l'innovation comme une fin en soi, mais nous entendons être à l'avant-garde de la mise au point et de l'application de nouvelles façons de s'adapter à un contexte en constante évolution.

Respect Nous traitons les gens, à l'intérieur comme à l'extérieur de notre organisme, avec la considération et la courtoisie à laquelle nous nous attendons nous-mêmes. Cela suppose la communication en temps voulu de renseignements exacts et complets aux intéressés afin qu'ils sachent ce que nous faisons.

Présidente du conseil d'administration

Gail Cook-Bennett

Conseil d'administration et comité de placement

Gail Cook-Bennett *(Présidente)*

Mary C. Arnold

Germaine Gibara

Gilbert Gill

Jacob Levi

Helen M. Meyer

Dale G. Parker

M. Joseph Regan

Helen Sinclair

Ronald Smith

David Walker

Comité de vérification

Mary C. Arnold *(Présidente)*

Gilbert Gill

Jacob Levi

Helen M. Meyer

Ronald Smith

Comité des ressources humaines et de la rémunération

M. Joseph Regan *(Président)*

Jacob Levi

Helen M. Meyer

Helen Sinclair

David Walker

Comité de la gouvernance

Dale G. Parker *(Président)*

Gail Cook-Bennett

Germaine Gibara

Helen Sinclair

David Walker

Dirigeants

John A. MacNaughton
Président et chef de la direction

John Butler
Vice-président – avocat-conseil et secrétaire général

Ian M.C. Dale
Vice-président – Communications et relations avec les intéressés

Jane Nyman
Vice-présidente – Finances et exploitation

Donald M. Raymond
Vice-président – Placements sur les marchés publics

Valter Viola
Vice-président – Recherche et gestion du risque

Thomas A. Tutsch
Chef intérimaire – Placements sur les marchés privés

ADRESSE

1, rue Queen est

Bureau 2700

C.P. 101

Toronto (Ontario)

M5C 2W5

Tél. : 416 868-4075

Téléc. : 416 868-4083

Sans frais : 1 866 557-9510

SITE WEB : WWW.OIRPC.CA

This annual report is also available in English

CONCEPTION : LINE OF SIGHT DESIGN ASSOCIATES INC.